

本邦企業における暖簾の会計処理

藤 井 保 紀

はじめに

第1章 調査対象会社の概要

第1節 対象企業の選定と調査の方法

第2節 7社の概要

第2章 暖簾発生前における買収実務

第1節 企業買収の実行過程

第2節 買収対象企業の選定

第3節 買収対価と暖簾の関連性

第4節 買収対価の決定

第5節 買収対価の伸縮

第6節 7社における会計処理の評価

第3章 暖簾発生時の会計基準と実務

第1節 暖簾発生時の会計基準

第2節 被買収企業の純資産の評価

第3節 買収差額の算出と無形資産の探索

第4節 暖簾の資産性と構成要素

第5節 7社における会計処理の評価

第4章 暖簾発生後の会計基準と実務

第1節 暖簾の償却

第2節 暖簾の減損テスト

第3節 日米基準間の調整

第4節 暖簾の開示

第5節 暖簾と負の暖簾との相殺表示

第6節 7社における会計処理の評価

第5章 持分法暖簾の会計基準と実務

第1節 日米の会計基準

第2節 7社における実務

第3節 7社における会計処理の評価

第6章 小括と今後の研究の方向性

第1節 暖簾の計上金額の意味

第2節 小括

第3節 今後の研究の方向性

はじめに

本稿にいたるまでの調査研究の結果、暖簾の実体の探求には現実の暖簾の中身を丹念に観察することが必要であることが分かった。¹⁾ また、近年暖簾に関する会計理論および会計基準がますます精緻化してきているが、財務諸表の作成者である企業がそうした理論や基準に沿った会計処理をしているのか否かに興味を湧いた。もし適切な会計処理をしていなければ、財務諸表が提供する暖簾の情報は利用者に有用な情報を提供していないかもしれない。こうした問題意識から本邦企業を対象とした暖簾の実証調査を実施した。

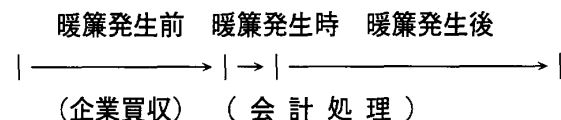
暖簾の会計は暖簾が現実には発生する瞬間からそれが消滅する瞬間までをその対象とする。しかし、暖簾の金額は買収対価から被買収企業の純資産価値を控除した差額であることを考えれば、暖簾会計の始期は買収対価の決定時点であるともいえる。

そこで本稿では、暖簾の会計処理を以下の

1) 拙稿「暖簾の会計処理とその理論的背景」、『環境と経営』（静岡産業大学紀要）

第13巻第1号（2007年6月）、pp.9-46

3つの局面に区切って考察することとした。



暖簾発生前とは企業買収が実行されている時期をいう。このときに買収対価やその支払い方法などの重要事項が決定される。暖簾発生時とは企業買収が終了して、結合の会計処理に入ったときをいう。この時点で暖簾の金額が確定するとともに、当該暖簾を資産計上するかまたは一括償却するかの方針が決まる。暖簾発生後とは文字通り暖簾が発生した後の期間を意味し、この局面では暖簾の償却と減損の問題が論じられる。

本稿の構成は以下のとおりである。

第1章は調査対象企業の選定および調査の方法、ならびに選定された7社の簡単な紹介を行なう。

第2章は企業買収時の買収対価と暖簾との関連性を論述する。暖簾は買収対価と被買収企業の純資産の価値との差額として定義される。暖簾の金額を決定する重要な要素である

買収対価は、買収企業の企業戦略および買収時の状況（一例として、競合者の存在）によって変動する。7社において買収対価がどのように決定されているかについて述べる。

第3章は暖簾発生時の会計基準と会計実務を取り扱う。買収対価が決定すると、次は被買収企業の純資産価値の算定が行なわれる。この時に被買収企業の資産の中に新しい無形資産を発見してこれを独立させることがある。買収対価から被買収企業の純資産価値ならびに新しい無形資産を控除した残余が暖簾になる。暖簾は資産として貸借対照表に計上されるが、少額なものは発生期に一括償却することができる。暖簾発生時の会計処理を7社がどのように行なっているかを検討する。

第4章は暖簾発生後の会計処理を取り扱う。この局面での主たる検討課題は償却、減損テスト、および暖簾情報の開示である。暖簾の償却については、日本基準は償却を義務化している。一方、米国基準は償却を禁止しているが、暖簾の価値の測定を減損テストによって定期的に行なうことを義務づけている。この点に関して7社での会計処理を検討する。

暖簾情報の開示は概して不十分であり、財務諸表の利用者は暖簾の数字の意味を十分に理解できる状況にない。一方、自発的に情報開示する企業が増えてきている。7社についてこの点を検討する。

第5章では、持分法暖簾の会計基準と実務を取り扱う。日米の会計基準は、持分法暖簾を原則として通常の暖簾と同様の会計処理をするように要求している。持分法適用の子会社・関連会社数が多い企業グループでは持分法による業績がグループ全体へ与える影響が想像以上に大きい。この点に関連して7社における状況を検討する。

第6章では、全体のまとめを行なうとともに今後の研究の方向性を述べる。

第1章 調査対象会社の概要

第1節 対象企業の選定と調査の方法

実証調査の対象企業は以下の方法により選定した。調査対象企業は、東証一部上場企業であり、平成19年3月31日現在で利用できる

最新の有価証券報告書において、暖簾または営業権、連結調整勘定を100億円以上保有している企業である。東証一部上場企業であることはわが国の経済界を代表する企業と考えられることによる。また暖簾を100億円以上保有していることは暖簾の研究対象として相応しい企業であると考えたことによる。

こうして選定され、かつ面談の申し込みを受諾してくれた企業は以下の7社である。

①新生銀行、②昭和電工、③三菱地所、④伊藤忠商事、⑤山崎製パン、⑥富士フィルムホールディングス（HD）、⑦富士通

7社を業種的に見ると、製造業が4社、非製造業が3社である。製造業の4社は化学、食品、光学、電機である。非製造業の3社は金融、不動産、商社である。業種間のバランスはそれほど悪いともいえない。決算期は、昭和電工と山崎製パンは12月であり、残りの5社は3月である。また、伊藤忠商事と富士フィルムHDの2社は連結財務諸表をアメリカの会計基準に従って作成している。

実証調査は選定された7社において経営戦略および経理に関して熟知する立場にある役員または上級幹部職員にインタビューする形で行なった。具体的な役職名は常務執行役員、財務管理部長、財務企画部長、経理部長、経理室長、特定部門の管理室長などであった。

筆者は7社の有価証券報告書、プレス・リリース等の公開資料によって各社の暖簾に関する事実を事前に整理・検討して質問事項を用意した。インタビューの間では各質問事項に対して満足できる的確な回答が得られた。特に経営戦略に係る部署の上級幹部からは具体的な買収事案に関する貴重な情報を得た。本稿においてそれらが引用される場合は実態が判別できないように加工されている。但し、公開情報のみで論述されている項目については社名を明示している。

なお、以下の論述においてインタビューによって得られた各社の情報は〈・〉（中点）の後に記述した。〈・〉の後に複数の段落がある場合もすべて同一企業の情報である。また、本文中では7社を総括的に述べる場合は単に7社と表現している。

第2節 7社の概要

7社の最新の決算期における連結財務諸表
に開示された経営指標は図表1のとおりであ

る。規模および収益に格差はあるが、いずれ
も大企業である。

図表1 7社の概要 (単位：10億円)

会社名	総資産	純資産++	売上高	当期純利益
新生銀行	10,838	933	560*	△61
昭和電工+	1,083	265	915	29
三菱地所	3,447	1,260	948*	98
伊藤忠商事	5,272	896	2,647*	177
山崎製パン+	537	212	749	5
富士フイルムHD	3,319	1,977	2,783	34
富士通	3,944	1,161	5,100	102

(注)*営業収益または経常収益である

+は平成18年12月期、他は平成19年3月期

++平成19年3月期は少数株主持分を含む

次に、平成18年度末における7社の連結子
会社および持分法適用会社の数を図表2に示
す。海外において手広く業務展開を行なっ
ている伊藤忠商事、富士通、富士フイルムの各
社は多数の連結子会社数を有している。しか

し、図表3と重ねて考察すると、連結子会社
数が多い企業が必ずしも多額の暖簾を有して
いるわけではない。グループ内部での子会社
設立が多く、外部からの買収が少ない企業で
は、当然ながら暖簾の残高は少ない。

図表2 7社の連結会社数 (平成18年度末) (単位：百万円)

	新生銀行	昭和電工	三菱地所	伊藤忠商事	山崎製パン	富士フイルム	富士通
連結子会社	95	40	164	438	16	227	393
持分法子会社	0	3	0	0	0	43	0
持分法関連会社	27	19	34	213	0	32	27

最近4年間の7社の暖簾の残高推移を図表
3のとおりである。

図表3 7社の暖簾の残高 (単位：百万円)

	新生銀行	昭和電工	三菱地所	伊藤忠商事	山崎製パン	富士フイルム	富士通
平成15年度	—	11,336	19,415	29,738	5,927	214,649	66,045
平成16年度	244,042	14,677	23,986	41,537	5,583	227,775	81,569
平成17年度	226,692	13,368	31,824	47,089	5,512	233,547	85,250
平成18年度	158,066	7,897	7,925	79,886	19,974	257,866	82,887

一見して分かるとおり、新生銀行と富士フ
イルムHDの残高が巨額である。伊藤忠商事
と富士通が800億円前後で2社に続いている。
直近の決算期では山崎製パンの暖簾の残高が
急増した。一方、昭和電工と三菱地所は100

億円を下回った。概して7社の暖簾の保有残
高は程よい分布状態にあるといえる。なお、
平成18年度とは、昭和電工および山崎製パン
については平成18年12月期、その他5社につ
いては平成19年3月期をいう。平成17年度以

前も同じである。

なお、既述のとおりインタビューの対象企業は100億円以上の暖簾を保有していることを条件としたが、選考後インタビューまでの間に翌期の有価証券報告書が公表された企業が5社あり、そのうち昭和電工と三菱地所では暖簾（連結調整勘定）の残高が減少し100億円を下回ったが、調査対象からはずすことはしなかった。

第2章 暖簾発生前における買収実務

第1節 企業買収の実行過程

最終的に企業買収に至る一連の意思決定の根幹には各社の企業戦略がある。企業戦略とは、企業目標を達成することを意図して行う諸方策をいう。企業戦略は全社的なものであるため、資源の配分と成果の実現を効率的に行なうために複数の事業戦略に分けられる。一個の事業戦略しかない場合は事業戦略は企業戦略と重なる。

事業戦略は、既存と新規の製品を既存と新規の市場においていかに展開するかを決定し、実行することである²⁾。事業戦略の遂行に際していま一つ考慮すべき事項がある。これを自社保有の資源で行なうか、企業（ないし事業）買収によって行なうかを決定することである。日本では従来新分野への進出は「自前主義」といわれ、自社の資源を使ってゼロから立ち上げることが多かった。しかし、近年は自前主義では激しく変化する市場のニーズに対応することが難しくなった。そこで、既に存在する他社を買収し、技術、人材、商権を一気に獲得する戦略が採用されるようになった。自前主義に対して「買収主義」という。買収主義は「時間を買う」戦略といわれているが、同時に新事業の失敗確率を大幅に減らすことができる戦略である。

2) アンゾフによる企業の成長ベクトルの構成要素は次のとおりである。各セルに最も相応しい事業戦略を展開することが肝要である。

使命(ニーズ)/製品	現	新
現	市場浸透力	製品開発
新	市場開発	多角化

出典：Ansoff (1965)、邦訳p.137

企業買収は一般に以下のような過程を経て進行する。前半が戦略策定過程であり、後半が戦略実行過程である。

1. 企業買収戦略の策定段階

①経営戦略上拡大ないし新規に進出する分野を決定する。

将来性に富む分野ないしは自社の現有資源をさらに活用できる分野である。

②その分野を自前で育成するか、他の企業を買収するかを決定する。

他社の買収は技術、人材、商権が即刻手に入るが、企業文化の融合が難問である。

③企業買収に決めた場合は、買収対象企業を選定する。

買収対象は自社グループの企業価値を大きく向上させる企業でなければならない。

④買収対象企業の企業価値を算定する。

客観性確保のため、価値の算定は第三者機関へ依頼することが多い。

2. 企業買収戦略の実行段階

①取締役会が買収案件を審議し、承認する。
買収案件の承認は主として投資収益率等の指標により判断する。

②買収交渉に入る。場合によっては、対象企業の株式の公開買付（TOB）に入る。
交渉の巧拙、競合相手の出現等の要因により買収対価が変動する。

③買収が成功裏に終了する。

買収が終了した時点から企業結合の会計処理が開始される。

④買収対象企業を当社企業グループへ取り込む。

原則としてパーチェス法による会計処理が行なわれ、暖簾が発生する。

7社においても上記とほぼ同様な過程をたどって企業買収が行なわれている。

第2節 買収対象企業の選定

第1項 対象企業の要件

買収対象企業は買収企業の戦略目的に合致したところでなければならない。すなわち、

①将来性に富む業務に従事しており、②技術、

人材、商権などに強みを持ち、③買収会社との間で大きなシナジー効果が期待できなければならない。こうした企業を取り込むことにより、買収企業グループの価値は増大する。企業買収が当初目的を達成した場合は買収、被買収双方の企業にとってwin-winの成果が実現される。

一方、買収戦略には障害も横たわっている。特に企業文化の相違が思わぬ障害になる。多くの場合、買収対象企業は独自の企業文化を持っている。企業文化は社員の価値観ならびに思考や行動のパターンに強い影響を与えている。水と油ほど異なる企業文化を持つ企業同士の協働は成果がかなり殺がれる。かといって企業文化の性急な統合は有能な人材の流出を招き、対象企業の爾後の業務展開にマイナスの影響を与える可能性がある。この点へも配慮が必要になる。

ところで、企業買収には「積極活用型」と「救済型」がある。前者は経営状態が良好で、優れた技術等を保有する企業を買収することで買収会社の経営基盤をより強固にする目的の買収をいう。後者は、経営不振に陥った企業を救済する目的の買収をいう。そのどちらも観察されるが、買収の成否は被買収企業を自社グループに融合させ、最大の便益を実現することにあるのは論を俟たない。

買収対象企業に関する情報は次のような形でもたらされる。①現在の大株主が売却したいと望んでいる、②当方のニーズに適合する企業があるのでこちらから買収を仕掛ける、③メインバンク等の関係者から持ち込まれる、などである。いずれの経路を経たものであっても、買収の意思決定は客観的な評価によって行わなければならない。

第2項 7社における実務

- 企業成長の戦略は自前によるか買収によるかは特に問わないケースがある。従来、2部門を運営してきたが、第3の柱が必要になった。自己資本が厚く、これを将来のためにどのように有効に使うのが課題だった。折からある企業が売却対象として市場にでた。上記の長期戦略に適合する案件であったので、買収した。買収後は第3の事

業の中核企業としてグループ内企業と融合させ、より強いグループにする戦略である。

- 本業は自前の成長戦略をとっているケースがある。このケースでは近年合併ないし完全子会社化した企業はともに既にグループ会社であったが、少数株主をできるだけ排除して、経営の自由度を確保することが目的であった。最近では、新分野へ企業買収によって進出している。これは当社が従来から行なってきた業務ではないため、いわば時間と技術、人材を買うという思想である。海外で売却案件があり、当該企業は既に設備を持っているのでこちらの設備投資が要らないので買収した。グループ内の重要な一部門を担当してもらう意図である。現在のところ、当該事業は良好な業績が保たれている。
- 古くは1980年代に海外である企業グループを1,000億円以上で買収したケースがある。その後同グループの再建案を発表し、巨額の固定資産除去損を計上して事実上の撤退をみている。日本国内の事業に関しては従来から基本的には自前の成長によっている。しかし、最近ある企業を戦略的に傘下に収めた。同社を買収した目的は当社事業の補完ならびに成長である。今後は必要であれば企業買収も行なう方針でいる。
- 業種柄常に複数の企業を売買しているケースがある。このケースでは成長は部門によって自前で育てる部分もあり、企業買収による部分もある。子会社に関しては、過去に可及的多額の資金調達を子会社自身にしてもらう方針で、次々に上場させたが、近年は再度グループ内での緊密な融合を優先させることとなり、上場した子会社の株式を買い戻している状況である。また、アメリカの株主には「上場している子会社」という概念が理解してもらいにくい。親会社と一般の株主との間で利害相反が出ることが多いからだろう。
- あるケースでは、一企業を買収したが、その目的は、同社を重要事業の中核会社の一つとして位置づけてグループの強化を図ることにある。同社の傘下入りに伴い既存子

会社との連携により強力な部門ができた。グループ各社とのシナジー効果を最大限実現する意向である。

- 他の例では、ある関連会社の株式の半数を所有していた外資が業績不振に陥り、売却の意向を伝えてきた。折半出資の会社は当社にとって機動性も戦略性も発揮できない恨みがあった。グループ全体の最適経営を実現するためには当該関連会社を自由に経営する必要があったので、株式を追加取得した。支配権の獲得が買収の目的であった。爾後は同社に対する経営自由度が増し、グループ力が格段に向上した。
- 1990年代に買収した欧州の企業関連の暖簾が残っているが、2000年代半ばからは攻めに転じたケースがある。特に専門技術のうちのサービスに重点を置き、企業買収をするようになった。アメリカでも数社を取得した。2000年代の半ば以降に欧州での買収を行なった。最近では欧州でTOB（公開買付け）をかけたが成功しなかった。一方、国内ではここ数年いったんは上場した子会社を株式交換により再度完全子会社化する戦略をとっている。上場基準から来る制約や少数株主の要求の充足から自由になる経営を志向することとした。³⁾

第3節 買収対価と暖簾の関連性

買収対価は暖簾の金額に対して決定的な影響を与える。このことは買収対価から始まり暖簾の金額確定へ至るプロセスを追うことにより容易に理解される。

企業買収が終了すると買収対価（A）が確定する。次いで被買収企業の純資産の価値

（B）が算定される。買収対価から純資産の価値を控除したものが買収差額（C）である。日米の会計基準では暖簾を「A－B」で定義をしているが、「A－B」は実は買収差額である。買収差額から買収時に独立させた無形資産を控除した残余が初めて暖簾の金額となる。このように買収対価の大小は暖簾の金額の大小となって直接的にはね返る。従って、暖簾会計は実質的に買収対価の決まり方からスタートしているといえる。但し、買収対価は企業金融（コーポレート・ファイナンス）の領域にあり、暖簾は企業会計の領域にある。

一方、企業金融では買収プレミアムという考え方がある。買収プレミアムとは、買収対価が被買収企業の時価総額を超過した部分という。公開買付け（take-over bid, TOB）にあたり「買い手の提示価格は被買収企業の株価のxx%のプレミアムがついている」というように使われる。買収プレミアムは被買収企業が有すると想定される超過収益への期待値であり、暖簾と類似した概念である。従って、買収対価が変動したことによって買収プレミアムが変動すると、暖簾の金額も変動する。両者が完全に一致するのは、被買収企業の時価総額と純資産の価値が同額になる場合であるが、現実には一致することはまずない。

実現したすべての企業買収では、買収企業は支払対価の総額および買収プレミアムが適正な範囲内にあったと考えている。しかし、現実の企業買収を観察すると、競合相手の出現等により買収価額が上方改定されることがある。特にTOBの場合にこの傾向が（時には顕著に）みられる。同一企業に対して短期間のうちに異なる複数の買収対価が提示された場合に、外部者は適正な買収対価はどれなのかと疑問を持つだろう。買収対価の変動は買収プレミアムと暖簾の金額を変動させるので、買収対価に対する疑問は暖簾の金額に対する疑問へ直結することになる。

一例として2007年4月から7月にかけてのダヴィンチ・アドバイザーズによるテーオーシーを巡る攻防がある。本件は時系列的には以下のように進行した。①4月6日にテーオーシーが1株800円で経営者による公開買付け

3) すでに子会社ないしは関連会社になっている会社を改めて完全子会社化する理由は、一般に次の2つが言われている。

その1は、少数株主を排除して親会社による経営の自由度を高めるため、あるいは意思決定のスピードを上げるためである。その2は、少数株主が存在する場合には、彼らへの配当によって経営資源がグループ外へ流出してしまうので、これを防止するためである。特に上場企業は少数株主および市場から多くの制約が入るので、親会社としては完全子会社化によって経営の自由度を増大させたい誘因が生じる。

(management buy-out, MBO) を発表。
② 4月25日にダヴィンチが1株1,100円でTOBを提案。③ 6月27日にダヴィンチがTOB価格を1株1,308円に引き上げ。ダヴィンチの提案へ応募した株主は全体の30%程度であったため、このTOBは成立しなかった。⁴⁾

テーオーシー自身が提示したMBO価格の800円と比較すると、ダヴィンチの1回目の提示価格は37.5%のプレミアムの上乘せであり、2回目の価格は63.5%のプレミアムの上乘せである。もしも2回目の価格でTOBが成立していたら、暖簾の金額はMBOの場合に比較して約35,000百万円も大きくなる⁵⁾。同一企業に対して短期間のうちに大きく異なる複数の価格が提示されては部外者はどれが適正な買収対価なのかについて疑問を持つだろう。その疑問は暖簾の金額に対する疑問となる。

第4節 買収対価の決定

第1項 買収対価の決定手法

企業買収の対象企業が選定されると、意思決定機関である取締役会がその可否を判断する。取締役会での審議項目は多岐にわたるが、買収対価が最も重要な事項であることは論を俟たない。対価の支払いには現金と買収企業の株式によるものがある。現金の場合は、決定された金額を現金で支払えば完了するので特段の困難はない。一方、支払いが買収企業の株式によって行われる場合(株式交換)は交換比率の算定が必要になる。交換比率が決定されれば買収企業が発行すべき株式数が確定する。買収対価はこの発行数に単価を掛けたものになる。

買収対価の算定は外部の第三者機関に依頼することが多い。第三者機関へ依頼する理由としては、①当該事業の専門家であるので、買収企業が持たない情報を有している可能性が高いこと、②評価方法を熟知しているので、結果に信頼性があること、③自社が策定しなかったことにより恣意的な評価であるとの批

判から逃れられること、などが上げられる。

依頼を受けた第三者機関は、必要な情報の収集を行なったうえで企業価値を算定する。算定は主として割引キャッシュフロー(discounted cash-flow, DCF)法が用いられる。これは、対象企業が将来にわたって生み出すと予想されるキャッシュフローの純額を一定の利子率で割引いて現在価値にしたものである。利子率は当該ビジネス分野におけるリスクを反映した収益率が使われることが多い。また、前提の一部を変えることにより感度分析(sensitivity test)を行なう。こうした作業の結果、企業価値の最低値と最高値が決まる。

買収企業の取締役会は、評価機関が算出した評価額を基礎にして買収対価の検討を行う。買収予定対価が適切であるか否かはいくつかの指標によって判断される。判断に際しては多くの場合買収予定対価(A)と被買収企業が将来生み出すと予想される純キャッシュフローの現在価値(B)が必要とされる。ある企業は投資収益率(ROI、BのAを超過する部分をAで割ったもの)を使用している。他の企業はAとBが等しくなる利子率(=内部収益率(IRR))を使用して買収の可否を判断している。また別の企業はROI、IRRに加えて回収年数法(pay-back period)も合わせて総合的に判断している。それぞれの企業は独自のハードルレート(hurdle rate)を有しており、それが買収価額の上限を規制している。

一例として、富士通をあげる。同社は2007年8月に東証一部上場の富士通アクセスを株式交換により完全子会社化した。この際の交換比率の算定は、富士通はCFAコーポレートファイナンス(株)、富士通アクセスは野村證券へ依頼した。評価機関は市場株価平均法、修正簿価法、DCF法、類似会社比較法などの手法によって交換比率を算定した。富士通および富士通アクセスではこの結果を受けて取締役会で審議し、最終的な比率である1:0.86を決定した。⁶⁾

⁴⁾ 日本経済新聞 2007年7月23日の記事

⁵⁾ $(1308 - 800) \text{ 円} \times 136,879 \text{ 千株} \times 51\% = 35,468 \text{ 百万円}$

⁶⁾ 富士通株式会社(2007b)

ところで買収対価は現金だけでなく買収企業の株式でも支払われる。現金による支払いの場合は支払額の算定は容易である。株式での支払い（株式交換）の場合は、対価の算出にいくつかの規定がある。アメリカの財務会計基準（financial accounting standard, FAS）141号は、発行した株式の時価（公正価値）を使用し、時価の決定は合理的な期間の市場価格を考慮するとしている⁷⁾。一方、日本の「企業結合に係る会計基準」は、支払対価が現金以外の資産の引渡し、負債の引受け又は株式の交付の場合には、支払対価となる財の時価と取得した純資産の時価のうち、より高い信頼性をもって測定可能な時価で算定すると規定している⁸⁾。

第2項 7社における実務

買収対価の決定に係わる7社における実務は以下のとおりである。

- 取締役会での買収対価の決定は主としてROIによるケースがある。金額が適正か否かはROIに反映すると考えている。買収価格をどこまで支払うかは、ROIをどこまで下げられるかに懸かっている。これはまさに経営判断である。ROIが下がってくれば、買収価格の中にさまざまなノイズが入るだろうと予想できる。

ある買収ではまず一つの金額があった。この金額は、①第三者割当増資の普通株式、②発行済みの優先株式の金額の合計である。普通株の時価に比べて優先株の価格が高いが、優先株はその価格で償還されるので特に違和感はない。買収の決定は、最終的には普通株式と優先株式の合計額によって算出されるROIがそれでよいのかの判断になり、それでよいと判断した。被買収企業の資産・負債の公正価値計算は外部機関に依頼した。

- 買収対象会社をいくらで買うかは事業部が取締役会でプレゼンテーションするケースがある。取締役会での討議は主として将来のキャッシュフローによるDFC法だが、そのほかに投資回収期間を考えたりして総

合的に結論を出す。ある方法だけで決定するわけではない。同時に、暖簾は会社の業績にとって重要な項目なので、その買収が将来の年度にどのように影響するかを経理部門がシミュレーションする。取締役会での買収案件の決定時に暖簾が大きな決定要因になることはない。

- 取締役会における買収案件の審議に関しては、積極的に企業買収を行なっているわけではないので、対象案件は自社の業務の延長的なものであるとしているケースがある。買収価額はコンサルタント会社に依頼して主としてDCF法を用いて算出する。投資の判断指標としてはIRRを使っている。社内にハードルレートがある。政策的な投資でも、純投資として得られる収益性の確保は要求される。買収に際しては、投資総額をIRRできちんと押さえているので、買収価額に過払いなどのノイズが入る余地はほとんどないようだ。取締役会は買収価額に暖簾が入っていることは知っている。
- あるケースでは業種柄買収案件、資本参加案件が多いので、まずコンピュータによるチェックシートで合否の判定をしている。対象企業の価値評価は当該企業の将来キャッシュフローによるDCF法である。ここで算出されたキャッシュフローの現在価値を使ってIRR、ROA、投資回収期間法などによって判定する。リスク・アセットに対する収益率も計算する。投資資産は種類別にリスク率を決めてあり、収益率はハードルレートと比較される。

暖簾の金額が多額になる場合は、案件審議時に経理部門から暖簾がいくら位になるかを説明する。各取締役は暖簾の閾値が分かっているので、暖簾に対する関心は高い。

- 買収に際しては、外部の評価機関で買収価額の査定してもらったケースがある。同機関は、DCF法、類似法などを加味して普通株式を評価した。結果、1株あたりの最低額、最高額の幅が出された。これを基礎に当時の大株主と交渉し、妥結した。相手は相手なりに独自の評価額を持っていたと思う。本件では多額の暖簾が発生すること

⁷⁾ FASB (2001a), par.23

⁸⁾ 企業会計審議会 (2003) 三の2の(2)

を取締役会で説明し、承認してもらった。
暖簾はシナジー効果の発現により回収する。

- あるケースでは買収の際の実務は以下のようになっている。①まず、強化する分野の選択、(必要ならば) 企業買収を行なうという経営戦略がある、②適正な買収価額を専門家に評価してもらう。DCF法によるが、前提条件を少し動かして幅を持った価額を算出する、③上記をベースに相手と交渉する。各前提条件につき相手とつき合わせて、議論をする、④買収価額が決まる(取締役会で決定する)、⑤被買収先の純資産との差額が暖簾になる。暖簾の金額や回収方法などについては特に焦点を当てて考慮することはない。
- 取締役会における買収案件の審議に際して、暖簾は次のように扱われるケースがある。①暖簾を含んだ買収対価が何年で回収できるかが問われる、②暖簾の内容、構成要素を特に考慮するという発想はない、③暖簾は子会社を売却するときに売価に反映するので意識することになる。買うときは暖簾を含んだ総額で可否を決めるので、暖簾を単独で考慮することはない。2000年代半ばから海外での企業買収が増えている。担当部署に回収期間を算出してもらい、その期間で償却するようにしている。

第5節 買収対価の伸縮

暖簾の金額は買収対価と被買収企業(または事業)の純資産額との差額として算出される。買収対価は被買収企業の企業価値であるべきであるが、現実には必ずしもそうではない。当該買収が実行された環境(競争者の存在など)や買収側の熱意の程度などによっても買収対価は変わる。買収対価が変動すれば暖簾の金額も変動する。

第1項 買収プレミアムの変動

企業買収の実務(特にTOB)では、買収対価の決定に被買収企業の株価が使用される。株価にプレミアムを乗せて1株当りの買収価額が決まる。買収プレミアムと暖簾の関係を考えると、買収プレミアムが暖簾に等しくなるのは資本市場での時価総額と被買収企業の

純資産の公正価値が等しい場合だけである。この等式が現実に成り立つ保証はない。それ故、買収プレミアムは暖簾の金額を超過する場合も不足する場合もある。

すべての実現した企業買収は、買収対価での収益率が買収企業のハードルレート以上であったものと推察される。支払った買収プレミアムは適正な範囲内にあるはずである。しかし、現実の企業買収を観察すると、競争相手の出現により往々にして買収プレミアムが急伸する例がある。特にTOBによって企業買収が行なわれる場合にこの傾向が(時には顕著に)みられる。その結果、暖簾が生み出す超過収益が変わらないにも拘らず暖簾の金額は大きく増加する。

第2項 ハードルレートまでの対価支払い

7社においては買収対価(総投資額)の適否は主として収益性によって判断している。収益性の測定指標はROAやROI、IRR、回収期間法などである。これらの指標による測定結果が自社の最低基準(ハードルレート)を超過していれば、他の条件も満足したとして、その買収は承認される。

特定案件の買収価額が切り上がる場合は、ハードルレートまでの収益率の低下は許容されるが、買収価額が上がるにつれて、被買収企業の純資産価値以外の部分が増大する。この増加部分には、暖簾だけでなく過払い等のいわゆるノイズが含まれる可能性が高くなる。ノイズは将来の収益創出に貢献しないので、遠からず減損の対象になる。

ハードルレートまでならば買収対価の増加が承認される企業買収の実務は、過大な暖簾を発生させる可能性がある。被買収企業の純資産価値以上の支払い部分(すなわち、暖簾の構成要素)についての慎重な検討が必要である。

第3項 株式交換比率の多様性

株式交換により企業買収を行なう場合は、交換比率が納得的でなければならない。定められた交換比率によって被買収企業の株主へ買収企業の株式が交付される。買収対価は新たに交付された株式の時価の総額である。従って、交換比率が被買収企業の株主に有利であ

れば買収対価は過大になる。反対であれば、買収対価は過小になる。既に述べた理由により買収対価の変動は暖簾の金額の変動となる。

ここで再度富士通の例をあげる。同社は前述の富士通アクセスの完全子会社化と同時に東証二部上場の富士通デバイスをも完全子会社化した。富士通は、富士通デバイス (FDI) との株式交換比率の算定を外部機関であるCFAコーポレートファイナンス(株)に依頼した。

CFA社は図表4のような4種類の評価を行った。その中でも、今回の統合環境を勘案した結果、特に市場株価平均法と修正簿価法を重視し、最終的な交換比率を富士通デバイス株1株に対して富士通株2.416-2.763株と算定した。富士通はこれらの結果を参考にして最終的な交換比率を2.70株と決定した。(なお、富士通アクセスの場合は、同社株1株に対して富士通株0.86株であった)。⁹⁾

図表4 評価機関による交換比率の算定

(単位:株)

	市場株価平均法	修正簿価法	DCF法	類似会社比較法
富士通側評価	2.088-2.260	1.980-2.090	3.803-4.779	2.510-2.928
FDI側評価	2.226	—	3.531-4.735	2.800-3.871

本件の对外発表は2007年5月24日に行なわれた。このニュースは5月25日の株価から影響を与えた。5月24日を含む3日間の3社の株価の動きを見ると以下のとおりである。24日が新事態の直前値、25日が直後値であるが子会社の2社ともにストップ高であったため、

実際の直後値は28日の値である。親会社である富士通はこの再構築によってグループ経営の自由度が増すことを好感されて、25日には43円高になっている。そのこともあり子会社2社は25日のみでは価格が調整しきれていないことがわかる。

図表5 3社の株価の推移

(単位:円)

	富士通		富士通アクセス		富士通デバイス	
	終値	前日比	終値	前日比	終値	前日比
5月24日(木) 直前	798	+24	548	△11	1655	+23
5月25日(金)	841	+43	648	+100	(1955)*	(+300)
5月28日(月) 直後	846	+5	730	+82	2255	+300

*ストップ高で値がつかず。1955円は買い気配値

子会社2社の株価推移を富士通の株価を1として比率的にみると図表6のとおりである。

図表6 3社の株価の比率

	富士通	富士通アクセス	富士通デバイス
5月24日(木) 直前	1	0.69	2.07
5月25日(金)	1	0.77	(2.32)
5月28日(月) 直後	1	0.86	2.67
交換比率	1	0.86	2.70

9) 富士通株式会社 (2007b) および (2007c)

交換比率は適正に算出されたはずであるが、富士通デバイス株は合意された交換比率に収斂するまでにストップ高を2日にわたって続ける必要があった。この事実に見るかぎり同社の交換比率は投資家には必ずしも納得的ではなかったのではないかと想像される。

本例に似た例は企業買収の現場で日常的に見られるものである。一般の投資家は同一企業の算定価値がなぜそれほどにまで異なるのかを訝しく思うだろう。そうであれば、当該算定価値を構成する暖簾の金額についての信頼性にも影響を与えるであろう。

第4項 決定日から実行日までのタイムラグ

株式交換による企業買収の場合は、新たに交付される買収企業の株式をどの時点で評価して買収対価とするかが問題になる。株式交換の公表日と実行日の間にはタイムラグがあるからである。この期間中に株式市場は変化し、買収企業の株式の価格も変動する。例えば、公表日に300円であった買収企業の株価が実行日に500円に上昇した場合は、買収対価は当初に想定した金額の1.5倍以上になる。買収対価が変動すれば、既述のとおり暖簾の金額も変動する。

日本の会計基準では、株式交換による取得の場合、取得の対価となる財の時価は、企業結合が発表された日前の合理的な期間における株価を基礎として算定する、と規定している¹⁰⁾。「合理的な期間」とは公表された直前の数日間とすると注解がつけられている（注解6）。但し、同時に、株式交付日の株価が当該取引の主要条件（交換比率等）が合意されて発表された日前の合理的な期間における株価と大きく異ならない場合には、株式交付日の株価を基礎として算定できるとしている。

アメリカでは株式交換による買収に関してFAS141号の先行基準である会計原則審議会意見書（Accounting Principles Board opinions, APBO）16号が株式の評価について矛盾した記述を持っている。FAS141号はこの矛盾をそのまま持ち越している¹¹⁾。すなわち、同基準は発行した証券の公正価値の決

定に当たっては買収の条件が合意され、発表された日の前後の合理的な期間の市場価値を考慮すべきだとしている。同基準は他方において被買収企業の原価は買収の日現在で決定すべきであると述べている¹²⁾。

一例として昭和電工の例をあげる。同社は平成16年5月16日に、同年9月1日に株式交換により約40%保有する東証一部上場企業の昭和高分子を完全子会社化すると発表した。昭和電工が新たに発行する株式は30,551,428株である。

この公表を受けて両社の株価は翌5月17日に影響を受けた。昭和電工株は492円から482円へ下降し、昭和高分子株は409円から431円へ上昇した。3ヵ月半後の実行日における昭和電工の株価は501円であった。以上の状況をFAS141号の規定に当てはめてみる。

- ①発表直前の株価での評価：1株492円で総額15,031百万円
- ②発表直後の株価での評価：1株482円で総額14,726百万円
- ③実行日の株価での評価：1株501円で総額15,306百万円

発表直前までの両社の株価は、昭和電工が昭和高分子の株式を約40%保有していることを前提として価格形成がなされていた。昭和電工による完全子会社化の決定と株式交換比率の発表により、この状況が変化するとともに、両社の株価の相対的關係は交換比率へ収斂した。また、発表から約3ヵ月半が経過した完全子会社化の実行日には昭和電工の株価は発表前後の株価よりも上昇している。

本例において①が発表前の株価を代表していると仮定すると、日本基準では①または③が使用され、アメリカ基準では①、②、③のどれかが使用されることになる。しかし、①と③の間では275百万円、②と③の間では580百万円の差があり、その分暖簾の金額が伸縮することになる。どの金額を買収対価として採用するかは暖簾の金額に直結する。

¹⁰⁾ 企業会計審議会（2003）三の2の(2)の③

¹¹⁾ FASB (2001a), par.B98

¹²⁾ FASB (2001a), pars.B22およびB49

第6節 7社における会計処理の評価

買収対価から被買収企業の純資産の価値を引いた差額が暖簾であるので、暖簾の金額は買収対価の決まり方如何で変動する。FASBは暖簾の構成要素として6つ上げているが、暖簾の金額を構成要素の積み上げによって算定している企業は7社の中にはない。

買収対価は買収企業にとっては将来の成長のための投資額である。買収対価の適正性は対価がもたらす収益性（ROIやIRRで測られる）によって判定される。しかし、買収対価は、①買収に対する熱心さ、②競合相手の存在、③交渉の巧拙、④ハードルレートの高低、⑤評価機関算出の被買収企業の価値、などにより変動する。これらの要素は個別の企業に独自のである。たとえば、①ではその分野へ進出したいという熱意は企業によって大きく異なる。②では競合相手があれば一般により高い金額を提示することになる。③では交渉が巧みであれば適正な価額で買収することができる。④では社内で要求される最低投資収益率が低ければ、他社よりも多額の対価を払うことができる。⑤では評価機関が算出した被買収企業の価値が買収企業の対価決定に影響を与える。

株式交換による買収の場合は買収対価の決定はいくらか複雑になる。まず、どのような評価手法を使用するかという問題がある。第5節第3項で使用した富士通の例では、評価機関は市場株価平均法、修正簿価法、DCF法、類似会社比較法の4つの手法により計算を行ない、その中で妥当と思われるものを採用している。これらの各手法はその算出根拠を株価、簿価、将来キャッシュフロー、財務指標にしているが、それらは相互に異質な属性である。これらの属性間の優劣をどのようにつけるかは慎重な検討が要る。

どの日の株価をもって評価するかという問題に関しては、株式交換が実行された日の株価をもって買収対価を計算するのが適切な会計処理のように見える。しかし、買収決定の発表が株価に影響を与えた日の株価も重要である。当該株価は、それ以前の妥当な期間にわたる買収会社と被買収会社との株価の動向

等から決定された交換比率を市場が初めて評価した株価であるからである。従って、当該買収の意図を最も客観的に評価した株価といえる。

このように企業買収の現場においては、買収対価の金額はさまざまな要素によって左右され、容易に変動する。買収対価が変動すれば、買収プレミアムはさらに大きい振幅で変動し、暖簾の金額も変動する。暖簾の金額はそれ自身の本源的な価値とはほとんど関係のないところで外生的に決まっている。ある暖簾がその金額でなければならない必然性は乏しいと考えられる。

第3章 暖簾発生時の会計基準と実務

第1節 暖簾発生時の会計基準

暖簾を規定する会計基準としては、アメリカではAPBO16号「企業結合」および同17号「無形資産」があり、これらの改訂版として2001年にFAS141号「企業結合」と同142号「暖簾およびその他の無形資産」が公表された。

日本では、平成15年10月に公表された「企業結合に係る会計基準」がある。暖簾の会計処理および表示を規定するその他の規範としては、「連結財務諸表原則、同注解」、「財務諸表等規則、同ガイドライン」がある。なお、暖簾の減損処理については「固定資産の減損に係る会計基準」が適用される。

日米基準による暖簾の定義をみておこう。日本の「企業結合に係る会計基準」では、暖簾とは「被取得企業又は取得した事業の取得原価が、取得した資産及び引受けた負債に配分された純額を超過する額をいい、不足する額は負ののれんという」と定義されている¹³⁾。暖簾は差額であり、負の暖簾は単に暖簾がマイナス値になったものであると考えている。

一方、米国のFAS141号は「取得した資産及び引き継いだ負債金額の純額を超過する被買収企業の原価の超過額は暖簾として資産認識しなければならない」と規定している¹⁴⁾。日本の定義と本質的に同じである。加えて、

¹³⁾ 企業会計審議会（2003）二の8

¹⁴⁾ FASB (2001a), par.43

暖簾の性格に関してB102項からB106項にわたって解説が加えられている。中でもB102項は暖簾の6つの構成要素を提示しており、暖簾の分析には有益である。一方、負の暖簾が発生した場合には発生時に一定の資産の金額を減じることで相殺する。もし資産をゼロまで減少させてもまだマイナス値が残っている場合は、その残存する超過額を異常利益として認識しなければならないと規定している¹⁵⁾。このため負の暖簾は貸借対照表に計上されることはない。

第2節 被買収企業の純資産の評価

第1項 日米の会計基準

企業買収の過程が終了すると、被買収企業の資産および負債が買収企業のそれらと結合される。被買収企業の資産および負債を公正価値により結合する方法をパーチェス法といい、簿価で結合する方法を持分プーリング法という。アメリカのFAS141号では企業結合はパーチェス法によると規定している¹⁶⁾。

日本の「企業結合に係る会計基準」は「取得」の場合はパーチェス法により、「持分の結合」の場合には持分プーリング法によるとしている。「取得」とは一方の結合当事者企業（買収企業）が他の結合当事者企業（被買収企業）に対する支配を獲得した場合の結合をいう。また、「持分の結合」とはいずれの結合当事者も他の結合当事者に対する支配を獲得したと判断できない場合の結合をいう¹⁷⁾。

被買収企業の結合が簿価で行なわれる場合は、簿価は既に利用可能であるので結合の会計処理は容易である。他方、結合が被買収企業の時価（公正価値）によって行なわれる場合は、その保有する資産、負債を時価評価する作業にかなりの専門性を要するので、外部の第三者機関に依頼することが多い。

第2項 7社における実務

- ・企業買収に際して被買収企業の資産・負債の時価評価を監査法人系の評価会社に依頼したケースがある。被買収企業の簿価での

純資産額は約2,000億円近いマイナスであり、評価会社による時価評価は約1,500億円のマイナスであった。買収対価は600億円超であったので、その結果約2,000億円の連結調整勘定が発生した。なお、同社の少数株主持分は、債務超過により普通株式の価値がゼロとなったことにより消滅している。

- ・あるケースでは現在までのところ、新たに連結した会社は身内の会社が多かったので、被買収企業の企業価値の計算は自社で行なっている。評価の方法は、簿価と時価とが乖離している土地と有価証券は時価評価するが、その他の項目は簿価を使用している。
- ・被買収企業の純資産価値は「先方企業の簿価＋主要資産の時価」（コンサルタント会社による）で計算しているケースがある。連結調整差額を算出した後で、独立した無形資産を取り出すことは特にしていない。
- ・被買収企業の純資産の公正価値評価に関しては、2種類に分けて考えているケースがある。すなわち、①友好的な買収で事前に分かる場合は、事前に資料を入手して自社で算出する。但し、金額が大きいものは外部の評価機関に依頼する。②事前に分からない場合は、自社で大まかなhome due diligenceを行なう。一定金額（閾値）以下の場合は、簿価で結合する。

経営戦略上暖簾の金額を一定額以上にしたくないので、暖簾と近接する無形資産を見つけるように努力している。例えば、ある企業の事業部門を取得した際には、総代理店契約を無形資産に計上した。この無形資産を独立させることにより暖簾の金額はずいぶん減少した。

- ・暖簾の算定に際しては、被買収企業の資産および負債は簿価のままで買収対価と比較しているケースがある。結合の形式だけから見ると、これは持分プーリング法による結合と判断されるが、実態は当社による買収であり、持分プーリング法を使用したわけではない。

簿価を使用する根拠は、資産の種類ごとにみて含み益が一定額以下の場合に、簿価

¹⁵⁾ FASB (2001a), pars.44-45

¹⁶⁾ FASB (2001a), par.13

¹⁷⁾ 企業会計審議会（2003）三の2及び三の3

のままで結合することは重要性の原則の適用といえる。近年ある企業を買収したが、買収価額は約200億円であり被買収企業の純資産は約20億円であった。差額が暖簾である。

- ・近年は株式交換による子会社、関連会社の完全子会社化が多いケースがある。買収企業、被買収企業ともに外部の評価機関に評価を依頼している。評価の結果を踏まえて、それぞれの取締役会で交換比率を決定する。特に身内会社同士の結合では客観性の確保が最重要になるので十分注意を払っている。

第3節 買収差額の算出と無形資産の探索

第1項 無形資産の探索と認識

前節まで買収対価と被買収企業の純資産との差額を暖簾としてきたが、実はこの買収差額はそのまま暖簾の金額になるわけではない。当該差額の中から独立させられる無形資産を独立させた後で残余が暖簾となる。従って、同一の買収差額であっても、独立させた無形資産の大小によって暖簾の金額が変動する。簡単な式でこれを表すと次のようになる。

$$\begin{aligned} \text{買収対価} - \text{被買収企業の純資産} &= \text{買収差額} \\ \text{買収差額} - \text{独立させた無形資産} &= \text{暖簾} \end{aligned}$$

ここでの無形資産とは被買収企業が現在までに作り出した自己創設の無形資産（暖簾）である。被買収企業が広告宣伝費や教育研修費を支出することで創出されたブランド力、商品力や生産ノウハウなどである。これらは被買収企業に超過収益力をもたらしているが、現行の会計基準では自己創設の超過収益力を資産として計上することができない。しかし、当該企業を買収されると、これらの無形資産も対価と交換に売却されて価値（価額）が確定することから、買収企業は無形資産として認識することが可能になる。

いくつかの買収企業はこうした無形資産を積極的に認識して財務諸表に計上している。計上できる無形資産は会計基準が規定する無形資産の定義を充足していなければならないのはもちろんである。

ちなみに無形資産の認識要件として、アメリカのFAS141号は①契約または法的権利か

ら発生していること、または②契約または法的権利から発生していない場合は分離できること、をあげている¹⁸⁾。一方、日本では「企業会計原則」が「営業権、特許権、地上権、商標権等は、無形固定資産に属するものとする」と実体論から記述をしている¹⁹⁾。

第2項 7社における実務

7社の多くはできるだけ多額の無形資産を買収差額から独立させる意向を持っている。

- ・あるケースでは買収した企業（J社）の評価を担当した外部機関に無形資産の存在を確認してもらった。その結果、暖簾と近接する無形資産として①商標価値が約70億円、②商標価値（顧客関係）が約100億円、および③商標価値（加盟店関係）が約500億円あり、それらを独立させた。償却期間は10年から20年である。

J社関連の資産を分類すると以下のようになる。

| ← J社のB/Sに計上されている → | | ← J社のB/Sに計上されていない → |

有形固定資産	無形固定資産 (主はソフトウェア)	無形資産 (商標価値)	暖 簾
--------	----------------------	----------------	-----

- ・近年の大型買収は関連会社を完全子会社化したものであるケースがある。買収に際して無形資産を独立させることに特段の考慮はしていない。この買収により連結調整勘定が貸方（負の暖簾）に数十億円発生している。
- ・買収はグループ内でのものが多いケースがある。被買収企業の主要な資産は外部のコンサルタント会社に時価評価してもらっている。独立させるべき無形資産があればそうしている。暖簾の残高は借方と貸方を相殺した純額である。平成19年3月期は連結調整勘定がネットで対前期比約250億円の減少になっているが、これは米国で売却した企業グループが保有していた暖簾がなくなったためである。
- ・暖簾に関して独自の貸借対照表計上基準および償却基準を設けているケースがある。

¹⁸⁾ FASB (2001a), par.39

¹⁹⁾ 企業会計原則第三の4の(一)のB

まず計上基準であるが、一件の金額が5,000万円以上の暖簾は貸借対照表へ計上する。それ以下のものは発生期に一括償却する。次に償却基準であるが、一件が一定金額以下のものはそれらの便益が継続する期間にわたって原則として定額法により償却する。それを超える金額のものは償却は行わず、定期的な減損テストを実施する。

この会計処理は日米会計基準の混合のように見えるが、重要性の原則の適用のようである。ちなみに、この一定金額は同社の税引前利益の0.3%、純資産の0.1%に相当する。同社は買収差額に含まれる無形資産を探す過程を重視している。特に無形資産を控除した後の金額（暖簾）が上記の一定金額の近辺にある案件に関しては多数の無形資産を探す努力をする。暖簾の非償却＋減損テストによる会計処理は経営成績に対

して不意打ち的な影響を与えることから、可及的に避けたいとの意向が働いている。

- あるケースでは企業買収により200億円超の暖簾が発生した。暖簾の金額算定に当たり被買収企業の資産と負債を時価評価していない。資産の種類ごとにみて含み益が一定金額以下の場合は、簿価のままで結合している。
- 企業買収に際して被買収企業にある無形資産をできるだけ独立させて、最後に残ったものを暖簾として計上しているケースがある。暖簾の金額は可及的に縮減したいとの意向がある。理由は、暖簾の減損処理は①時間と費用が掛かりすぎる、②損益へ突発的な打撃を与える、からである。また、独立させた無形資産の額を技術関連と顧客関連に分けて有価証券報告書で公表している。これらの金額は図表7のとおりである。

図表7 無形資産と営業権の推移

（単位：百万円）

	技術関連無形資産	顧客関連無形資産	営業権
平成17年3月期	4,919（合計で）		13,216
平成18年3月期	4,919	7,788	13,216
平成19年3月期	7,572	7,603	24,130

- あるケースでは1990年代に在英企業を買収した。買収差額は当時の英国の会計基準である持分控除法に則り一括償却した。連結財務諸表の作成に当たり当該買収差額を日本式の処理法へ繰り戻して資産計上し、償却費を計上している。最近の決算期における本件の未償却残高は約400億円ある。

第4節 暖簾の資産性と構成要素

第1項 日米の会計基準

物理的実体を持たず、前述の無形資産の2つの認識基準を充足していない暖簾が資産であるか否かについてアメリカのFAS141号は詳細な検討を行っている²⁰⁾。同基準によると暖簾が資産として認識されるためには2段階のテストをクリアしなければならない。その1は、資産としての定義の充足である。その

2は、基本的認識基準である。

資産の定義はFAC 6号が「過去の取引または事象の結果として、特定の企業によって取得または支配されている、発生の可能性の高い将来の経済的便益をいう」と規定している²¹⁾。さらにFAC 6号は資産の本質的な特徴を、①将来の経済的便益、②特定の企業による支配、および③過去の取引または事象、と規定する²²⁾。FASBは、上記3項目を詳細検討した結果、暖簾は資産の定義を充足すると結論している²³⁾。

次に、暖簾は資産として財務諸表上で認識できるか否かが問われる。判定基準（基本的認識基準）はFAC 5号の63項が規定する①定義、②測定可能性、③目的適合性、および④信頼性の4要件である。FASBは暖簾をこ

²⁰⁾ FASB (2001a), pars.B107-B116およびpars.B120-131

²¹⁾ FASB (1985a), par.25

²²⁾ FASB (1985a), par.26

²³⁾ FASB (2001a), pars.B111-B116

これらのテストにかけた結果、暖簾の資産性は充足すると結論付けている²⁴⁾。

さらにFAS141号は暖簾の構成要素として次の6つを挙げている²⁵⁾。

- ①被買収企業の認識された純資産の帳簿価額を超える超過公正価値
- ②被買収企業が認識していない他の純資産の公正価値
- ③被買収企業の既存事業の「継続企業」要因の公正価値
- ④買収企業と被買収企業の事業と純資産を結合することによるシナジーの公正価値
- ⑤買収企業の過大評価に基づく支払対価
- ⑥買収企業による過大支払い（または過小支払い）

要素1と2は、被買収企業が有するある種の資産である。また、要素5と6は誤謬であり、資産ではなく、買収企業の利得ないしは損失である。要素3は、被買収企業の既存事業から継続する要素の公正価値であり、純資産の相乗効果や独占利益を稼得する能力などにより超過収益を稼得する被買収企業の能力である。要素4は、被買収企業と買収企業の双方が結合することにより創出した超過集合価値—シナジー効果—である。

FASBは、要素3を「継続企業暖簾」(going-concern goodwill)、要素4を「結合暖簾」(combination goodwill)と呼び、両者をあわせて「中核暖簾」(core goodwill)と呼んでいる²⁶⁾。

日本の会計基準には暖簾の資産性に関して直接言及した条項はない。「企業結合に関わる会計基準」の開示の規定において、①のれんは無形固定資産の区分に表示する、②負のれんは固定負債の区分に表示する、と規定されている²⁷⁾。これにより間接的に暖簾が資産であることが分かる。また、暖簾の構成要素を具体的に述べた条項はない。

第2項 暖簾の構成要素の精査

ここでFASBの6要素を考察してみよう。

第3の要素である継続企業暖簾は対象企業に内在する収益性であり、第4の要素である結合暖簾は相乗効果による収益の獲得である。しかしこの両者には属性の違いがある。第3の要素は既に被買収企業に存在しており、その力によって超過収益を稼得していたのである。(しかし、当該要素に対して対価を支払った後では超過収益力は平均収益力に変わっている)。一方、第4の要素である相乗効果は買収時点では存在していない。それは企業結合後に両社の努力によって生み出される経済的便益である。同じ中核暖簾ではあるが、第3の要素は買収時点において既に存在しているのに対して、第4の要素は予想ないしは期待に過ぎない。

第4の要素を構成する相乗効果は、一般的には両社の協働による新しい収益の創出であると理解されている。またマイナスを減らすことは収益の創出と同じ効果があるので、コスト削減も相乗効果の一つと考えられる。しかし、相乗効果の発現はきわめて個別的である。買収企業がどこであるかによって異ってくる。例えば、買収した企業を短期間で再建することで有名な日本電産(永守重信社長)が買収企業になった場合と、他の一般的な企業が買収企業になった場合とでは相乗効果の発現に差が生じるだろう。

日本電産は被買収企業の財務状態を徹底的に調査し、予め不良債権や隠れ債務など摘出する²⁸⁾。その結果、買収プレミアムはそうでない場合に比べると低く押さえられる(=暖簾の金額も小さい)。買収後は具体的な再建計画を周到に策定し、それを厳格に実行していく。買収後数年間で業績は顕著な回復軌道をたどり、暖簾への支払額をはるかに超える収益を生み出す。これをみると、連結財務諸表に計上された暖簾の金額の大小が、そのまま将来の収益力の大小を表すわけではないことがわかる。

第3項 7社における実務

7社が買収差額あるいはそこから無形資産を控除した後の暖簾をどのようにみているか

24) FASB (2001a), pars.B120-B135

25) FASB (2001a), par.B102

26) 以上はFASB (2001a), pars.B102-B106

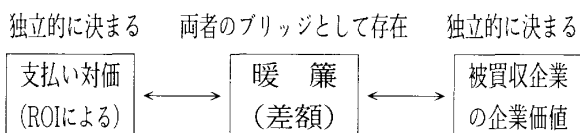
27) 企業会計審議会(2003) 四の1

28) 日本経済新聞社編(2004)、pp.46-48

は興味深い。大方の企業は、会計基準に規定されているとの理由により暖簾を資産計上している。そして日本式であれば償却し、米国式であれば償却しないでいる。

7社における暖簾の構成要素に関する認識と理解の程度は一般にさ程高くない。「暖簾とは何か？」と問われれば「超過収益力ないしはシナジー効果」と答えるほかないという企業が過半である。その主たる理由は、暖簾の会計処理は経理部門の担当であるが、暖簾の金額は企業買収の結果として会計処理手続きの外で決定されるからであろう。経理部門は暖簾を外から与えられた抽象的な存在と理解している。

- あるケースでは暖簾は今後予定されるシナジー効果と理解している。被買収企業をグループに完全に融合させて一体経営をするのでかなりのシナジー効果が期待できるのでかなりの暖簾の金額は、それぞれ独立的に決まる支払対価と被買収企業の企業価値の差額として、いわば両者のブリッジとして発生する。支払対価が増加すれば、暖簾の金額は増加する。暖簾が増加すれば、ROIは低下する。最近の買収案件のROIは適正であると判断されているので、暖簾の金額も適正な水準にあると判断される。



- あるケースでは暖簾は差額でありそれ以外のものではないと経理部門は述べている。また、現在までの企業買収に関わる暖簾の金額は慎重な検討と計算の結果なので、適正であると思えるし、過払いが含まれる買収対価は取締役会を通らないはずであると述べている。
- 他のケースでは暖簾は買収対価と被買収企業の純資産の公正価値との差額であると理解しており、暖簾の構成要素については考えたことはない、と述べている。
- 暖簾の金額の適正性を投資決定のときにIRRなどを使って決定しているケースがあ

る。従って、暖簾を含めた全体が適切な価額であると考えられる。暖簾の金額が大きいと減損テストの対象となり、損益に思わぬ影響を与える可能性がある。償却の必要があれば将来の収益がその分減る。どちらにしても少ない方がいい。暖簾の構成要素については考えたことはない。

- 暖簾はシナジー効果の発現により回収するとしているケースがある。また、暖簾の償却期間の決定に際して、20年を選択した理由は、長期的な収益価値を考慮したものである。「20年という長期間のうちに収益力が低下したら暖簾は回収できないことになる」との認識がある。反面、償却費で全部消える収益力を超過利益と呼べるのかとの疑問がある。
- あるケースでは暖簾を回収するという考え方はない。要は暖簾を含めたその値段を払うか否かである。こちらの思っている価額で買えるかどうか分からないので、暖簾を事前に考えても意味がない、と述べている。暖簾を6要素に分解して考えることは実務上は無理である。

過払いは減損テストに引っかかるだろう。但し、取締役会での審議において「過払い」という項目はない。シナジー効果をどう見るかであり、効果を大きくみれば、実質過払い部分もカバーされてしまう。暖簾に相当する将来の収益分を先に支払うので、全額を回収できる可能性は大きくない。暖簾を償却したりすれば利益は残らないのではないか。また、暖簾は、それから発する利益を取り込んでいるので、資産としての中身がなくなっているのではないか？（特に、非償却の場合）。資産としての価値があるのか疑問に思う。

- あるケースでは、暖簾の構成要素についてはほとんど関心がない。要素に分解して考えるという発想もない。また、一般的な話だが、近年の企業買収では、買収価額がつりあがってしまうので、投資回収が困難だろう、と感じている。

第5節 7社における会計処理の評価

買収対価から被買収企業の純資産の価値を控除して買収差額を求め、さらに新たな無形資産を控除して暖簾の金額を求める。被買収企業の純資産の価値とは当該企業の資産および負債を時価評価（公正価値評価）したものである²⁹⁾。

7社の中には、被買収企業の純資産を簿価で評価している企業がある。例えば、被買収企業の資産の含み益が一定金額以下の場合、時価評価をせず簿価によって結合している。また、他の例では被買収企業の資産のうち土地と建物は時価評価をするが、他の資産は簿価によって会計処理をしている。簿価を使用している案件は買収の態様から判断して持分プーリング法の使用が認められる買収ではない。持分プーリング法の使用でないとするれば、重要性の原則の拡大適用であろう。

簿価による会計処理は、被買収企業の純資産を低く評価することになり、含み益が温存される。一方、暖簾の金額は過大に計上されるので年々の償却費は過大になり、年度損益は過小になる。そのため正確な期間損益計算が歪められる。

平成12年の連結財務諸表原則の改定前は、日本では買収対価から被買収企業の純資産を簿価のまま控除して投資消去差額を算出していた。上述の簿価による結合の実務は、従前の会計規範が習慣的に持ち越されたものであろう。

買収差額の中に無形資産を探索することに熱心な企業がある。この探索の熱意の程度は、暖簾の償却問題に関連しているようである。暖簾を非償却・減損テストに従って会計処理すると思わぬ時期に減損損失が発生する可能性がある。それ故、アメリカの会計基準を採用している企業で、安定的な経営成績を望む経営者には暖簾の金額を抑えることを意図して可及的に多額の無形資産を独立させようとするインセンティブが働くようである。

負の暖簾に関しては、日本の会計基準では単に暖簾がマイナスになったものと理解して

おり、貸方に計上する。一方、米国基準では負の暖簾は存在が認められない。暖簾がマイナスになる場合は、取得した一定の資産から控除することでマイナス値をなくすことが規定されている。7社では日米それぞれの規定に従って会計処理を行なっている。

7社にみるかぎり暖簾の構成要素に関する各社の理解はさ程高くない。本来であれば、企業買収を実行し、それ故に、買収資金の回収責任を有する部門は、暖簾の構成要素を具体的に理解していなければならない。暖簾が相乗効果であるならば、何と何によって形成される相乗効果なのかなどについて、発生時に金額および時期などを予想して記録しておかなければならない。そうして初めて暖簾を含めた買収対価の回収が管理可能になる。

暖簾発生時の7社での会計処理をみると、いくつかの異なる会計処理を行なわれていることが分かった。規範としての会計処理はあるが、企業は必ずしもそれを守っていない。守らない理由は、被買収企業の含み益の温存、企業買収に時価を使用することへの抵抗感、簿価と時価の差額が小さい場合の結合事務量の軽減、米国基準下で非償却である暖簾の金額の抑制、などである。

このように会計基準の規範性がさ程強くなく、各社が部分的ではあれ独自の会計処理を行なっているとすると、各社の財務諸表に計上された暖簾が同じ意味を持つとはいえなくなる。そうした暖簾の数値が、内実を知らない外部の投資家にとって正確に理解されるか否かは疑問である。正確な理解が困難であれば情報としての価値は大きく減じるであろう。この点の解決には会計処理の統一性を高めることが必要である。

第4章 暖簾発生後の会計基準と実務

企業買収の結果、暖簾が発生し、資産に計上される。爾後の会計処理としては償却の問題と減損処理の問題が重要である。

第1節 暖簾の償却

第1項 日米の会計基準

暖簾の償却に関しては日米の会計基準では基本的な相違がある。アメリカ基準は償却を

²⁹⁾ 日本では企業会計審議会（2003）三の2の(3)、アメリカではFASB（2001a），par.35

禁止し、日本基準は償却を義務化している。

米国のFAS142号は「暖簾は償却しない」と規定している³⁰⁾。代わりに暖簾の価値の変化を定期的な減損テストによって監視することを義務付けている。一方、日本の「企業結合に係る会計基準」は、暖簾の会計処理について「20年以内のその効果の及ぶ期間にわたって、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却する」と規定している³¹⁾。

なお、暖簾が少額の場合は日本基準では発生した期に一括償却することを認めている³²⁾。従って、当期末の暖簾の残高は以下の式による金額になる。

当期末暖簾残高＝（当期発生額－一括償却額）＋（前期繰越額－当期償却額）

一方、アメリカのFAS141号および同142号には同様な規定はないが、金額が少額の場合は財務会計概念記述書（financial accounting concepts, FAC）2号に記述されている重要性の原則を適用することがある。

第2項 7社における実務

7社のうち米国の会計基準に従い連結財務諸表を作成している伊藤忠商事と富士フィルムHDの2社は、資産計上した暖簾は償却せず、減損テストの対象とする。他の5社は日本基準により連結財務諸表を作成しており、暖簾は適切な期間にわたって償却している。暖簾を償却すべきか否かについては7社の中でもいくつかの意見がある。

- あるケースでは、暖簾は20年で償却している。20年にした理由は、被買収企業がグループに完全に融合されるので、暖簾は永久的に続くと考えからである。従って、償却するのは本意ではない。それでも会計基準上償却しなければならないので最長期間を選択した。暖簾は永久に続くので、20年償却でも実態を反映しているとは思っていない。年間の償却費は100億円以上になり経営にとって負担である。
- あるケースでは、暖簾は償却している。償却期間は有価証券報告書には「その効果の

発現する期間」と記載してあるが、実際は20年である。20年にした理由は、年々の償却費負担をできるだけ小さくするために許される最長期にしたものである。アナリストも一般株主も最終利益を重要な指標とみているので、期間利益に影響を与える暖簾の償却費には十分な注意を払っている。暖簾がそのままずっと貸借対照表に残るのは（特に額が大きいと）鬱陶しい。暖簾が効果の発現に比例して費用化されるのが理に適っており、費用化されないというのは何かおかしい。また、暖簾は収益の稼得に貢献しているので、貢献の程度に応じて償却するのが自然である。貢献の程度が正確に測れないので、定額法を使用している。年々償却していったら、何年か経つとなくなっているのが好ましい。

米国基準に関しては、業績が不振のときは暖簾の価値が減じているので、減損損失を計上しなければならないが、減益＋減損のダブルパンチは経営の安定性を損なう。「多額の減損損失が発生するかもしれない」と思って日常を過ごすのは健全ではない。

- 暖簾の会計処理が2つに分かれているケースがある。すなわち、本邦所在企業は日本式で処理するので償却する。米国所在の企業は米国式で処理するので、非償却＋減損テストを適用している。償却は以下に行っている。①基本的には、従来からの慣行で5年間の均等償却である。②最近ではM&A（企業買収）によりグループ内に入ってくる企業がでてきた。こうした場合は、5年での償却は苦しいので、「効果発現期間の見積もり可能な場合は、その期間」として、5年以上の期間を使用している。③また、金額の僅少なものは発生期に一括償却をしている。そして④在外子会社については、米国会計基準に従い、非償却・減損テストである。

近年M&Aを行なうようになった。こうした場合、子会社が増えたりすると5年償却は負担が大きすぎて無理になるだろう。ただし、毎年の償却負担が少ないほうがいいので、その点からは非償却は魅力ではあ

³⁰⁾ FASB (2001b), par.18

³¹⁾ 企業会計審議会（2003）三の2の(4)

³²⁾ 企業会計審議会（2003）三の2の(4)

る。M&Aになると被買収企業の損益実現が不規則なので、規則的に償却すると損益とのバランスが欠ける。不規則損益に応じた償却が最も適切なのだと思う。

- 暖簾の償却を20年で行なっているケースがある。20年にした理由は、被買収企業の長期的な収益価値（年10億円の純利益）を考慮したものである。社内には20年は長いとの意見があったが、しかし15年なり17年なりにする根拠がない。そこで結局20年にした。
- 他のケースでは、暖簾の償却は日本基準で行なっているので、在外子会社の暖簾は日本式へ調整している（非償却→償却）。金額的に少ないものは発生した期に一括償却している。償却負担は結構重いと感じている。反面、将来の不確実性が段階的に減少するのは安心である。

英国子会社の暖簾は持分控除法で一括処理してあったが、それを日本式へ繰り戻して、20年で償却している。その他の買収案件では、それぞれの事情に応じた償却期間を採用している。5、7、10、20年などがある。

- 暖簾を金額によって3つのカテゴリーに分類しているケースがある。すなわち、①xx億円を超えるものは、米国基準に基づき非償却・減損テスト、②5,000万円超～xx億円未満は償却、③5,000万円以下は発生期に一括償却、である。この分類は単純な重要性（「重要か重要でないか」）からさらに一步入って、「重要性の程度」が考慮されている。3つの分類は重要性の程度が大、中、小に相当する。こうした会計処理の根拠は、暖簾が発生した期に全額償却されることが許されるのならば、2期にわたって半分ずつ（あるいは数期にわたって一部分ずつ）処理することも許されるであろうとの考えによる。

この会計処理は暖簾の金額の当初認識へも影響を及ぼす。すなわち、企業買収に伴って買収差額が算出されると、暖簾をxx億円以下に抑えようとするインセンティブが働き、可及的に多額の無形資産を独立させ

ようとする。こうした会計処理の根底には、暖簾の非償却・減損テストは経営にとって好ましい会計処理ではないとする考え方があるようである。

- 他のケースでは、アメリカの会計基準に則って連結財務諸表を作成しており、暖簾の償却はしていない。

第2節 暖簾の減損テスト

第1項 日米の会計基準

暖簾の減損テストに関しては日米の会計基準はほぼ同様な規定を置いている。アメリカでは暖簾は償却をせず、暖簾の減価は減損テストによって捕捉する仕組みである。それ故、アメリカにおける減損テストは暖簾の会計処理の適正性を維持するために大きな重みを持っている。日本では暖簾の減価は基本的には毎年の償却によって処理される。

アメリカでは暖簾の減損処理はFAS142号の規定に従う。一般の長期性資産の減損テストがFAS144号「長期性資産の減損または処分に関する会計」によって行なわれるのと異なった扱いになっている。

FAS142号によると、暖簾の減損テストは報告単位（reporting unit, RU）ごとに行なう。暖簾の減損テストをするために、取得日現在で予め取得資産および引受負債を該当するRUへ割り当てるとともに、事業の結合によって取得したすべての暖簾は1つ以上のRUへ割り当てておく³³⁾。

当初認識後の暖簾の減損テストは2段階で行なう。第1段階では、減損の有無が判定される。第2段階では、減損の額が決定される。第1段階ではRUの公正価値と暖簾を含む期末簿価とが比較される³⁴⁾。簿価が公正価値を超えていれば、当該報告単位の暖簾の価値が減損している可能性があるとして解釈され、次の段階へ進む。

第2段階では、RUの暖簾の暗示する（implied）公正価値を暖簾の期末簿価と比較する³⁵⁾。簿価が公正価値を超えていれば、その

33) FASB (2001b), par.34

34) FASB (2001b), par.19

35) FASB (2001b), par.20

超過額が減損損失額になり、暖簾の簿価は損失額分だけ修正される。暖簾の暗示する公正価値の算出は、当該暖簾の当初認識時と同じ方法で行なう。減損の検討時期は、基本的に年度ごとである。また、減損を生ぜしめる可能性のある特定の状況が判明したときにはその時点で減損の検討を行う³⁶⁾。

一方、日本においては暖簾の減損については「固定資産の減損に係る会計基準」の規定に従う。連結財務諸表原則の規定により暖簾は固定資産の一種であるからである。同会計基準は、「のれんを含む、より大きな単位について減損損失の認識を判定するに際しては、暖簾を含まない各資産グループにおいて算定された減損損失控除前の帳簿価額にのれんの帳簿価額を加えた金額と、割引前将来キャッシュ・フローの総額とを比較する」と規定している³⁷⁾。

第2項 7社における実務

- あるケースでは会計基準に従い減損の兆候を調べている。買収した企業で2期続けて営業損失が発生したので、減損テストを行なった。減損評価は外部機関に依頼した。その結果、暖簾の減損額として約500億円、無形資産の減損額として約400億円を計上した。減損の原因としては、直接のトリガーは営業損失だが、それは業界の規制の激変によるものであることは間違いない。グレーゾーン金利問題が想定外に大きくなってしまった。今回の減損損失計上について、損失は①一過性である、②キャッシュフローには影響しない、③暖簾および無形資産はもともと自己資本の計算から除外されているので影響がない、とニュース・リリースで説明している³⁸⁾。
- 他のケースでは平成18年度の連結財務諸表において、海外にある企業グループを売却したことに伴い、暖簾勘定が約200億円減少したが、同時に同グループ関連の減損損失

を約40億円計上した。当該企業グループはそれ自身100社以上からなる事業グループであったが、海外事業ポートフォリオ再構築の観点から売却を行なったものである。

- 会計基準に従い毎年1月1日に減損の有無を検討しているケースがある。また、経済状況の変化等があった場合は、都度テストを実施している。報告単位ごとに主に将来キャッシュフローから現在価値を算定する。割引率は報告単位のWACCによる。近年中核部門の一つで暖簾の減損損失を約100億円計上した。理由は、事業環境の変化が著しく、収益見通しが修正されたことによる。同時に同部門にある無形資産を約30億円減損処理した。

減損テストの第1段階である減損の兆候の判定は、報告単位(RU)が生み出す将来キャッシュフローを用いたDCF法により行なった。減損の存在が確認された後の第2段階は、社外の専門会社に依頼して資産の評価を実施した。当該RUを構成する資産は複数の国に散在していたためにこの評価は実務上かなり困難な作業であり、数ヶ月にわたり行なったものの規定を完全に履行したとはいえない。最後の10%を仕上げるために、経費がそれまでの支払い分くらいかかる。結局、作業途中において減損損失額が暖簾の全額に達したため、暖簾全額を減損損失とした。米国基準に従って減損テストを実行するのは至難の業である。現行の減損テストは費用と時間がかかりすぎ、企業へ過大な負担を負わせると感じている。

- 他のケースでは、対象企業が上場している場合は、簡便法ではあるが第1段階では当該会社の連結簿価を株価と比較する。株価が簿価を上回っていれば減損はないと考える。そうでなければ会計基準の規定に基づき減損処理をする。最近4年間の減損損失の金額は以下のとおりである。子会社が多いので、毎年それなりの損失が生じている。

³⁶⁾ FASB (2001b), par.26

³⁷⁾ 企業会計審議会(2002) 二の8

³⁸⁾ 同社の平成19年4月3日付プレス・リリース「消費者金融ビジネスに係る減損の発生及び平成19年3月期業績予想の修正に関するお知らせ」

(単位：百万円)

平成16年 3 月期	平成17年 3 月期	平成18年 3 月期	平成19年 3 月期
474	549	379	190

関連会社も同様な処理をしている。例えば平成16年度にある関連会社の株式に関わる暖簾を減損処理した。減損損失額は400億円超であった。この株式については、会計基準に基づき毎期複数の第三者によるDCF法による評価額や株価等を総合的に勘案し、公正価値を判断してきた。同社の株価が連結簿価を下回る状況が相当期間継続していることから、株価水準も重視した上で、より保守的なDCF法による評価額に見直し、帳簿価額が公正価値を超過した暖簾につき減損を実施したものである。

暖簾の償却に代えて減損テストにより価値を評価する手法はあまり歓迎しない。理由は、償却しない暖簾は毎期少しずつ減価してきてある期に臨界点（閾値）に達し、一気に多額の減損損失を計上する。この減損損失の発生は当期損益への不意打ちになるからである。

第3節 日米基準間の調整

第1項 連結財務諸表の類型

アメリカの会計基準によって連結財務諸表を作成している本邦企業は資産計上した暖簾は償却せず、最低年に一回の減損テストを行なっている。一方、日本の会計基準によって連結財務諸表を作成している企業は資産計上した暖簾を毎年償却している。日米の会計基準間にある差異のなかでも顕著な例の一つがこの償却問題である。

アメリカ基準を採用している本邦企業でもその業務の大部分は日本で行なっている。従って、連結財務諸表では暖簾を償却せず、単独財務諸表では償却するという会計処理の相違が発生する。また、日本基準によっている企業であっても欧米に子会社を保有している場合は、当該子会社における暖簾の会計処理を日本基準へ修正する必要がある。こうした状況は図表8のように分類される。

図表8 会計処理の分類

連結財務諸表	在欧米子会社	親会社の単独財務諸表
1. 日本会計基準による	保有	日本会計基準による
2. 日本会計基準による	保有せず	日本会計基準による
3. 米国会計基準による	保有	日本会計基準による
4. 米国会計基準による	保有せず	日本会計基準による

例1の場合は、在欧米子会社は所在国の会計基準による暖簾の会計処理を行なっている。近年では米国ではFAS142号、欧州主要国ではIFRS3号により暖簾は非償却と規定されている³⁹⁾。そのため、在欧米子会社が保有する暖簾に関して日本の会計基準による償却額を算出し、連結損益へ課さなければならない。

7社の中の1社がそうした処理を行なっている。この企業は1990年代に英国の企業グループを買収した。このとき発生した暖簾は同国の会計基準に従い持分控除法で一括処理して

あったが、連結貸借対照表ではそれを繰り戻して20年で償却している。

例2は、連結、単独ともに日本基準で処理しているうえに在欧米子会社も存在しないので、会計処理上特段の調整を必要としない。

例3は、7社の中では伊藤忠商事と富士フイルムが該当する。両社はグループ各社の暖簾の償却費をすべてゼロに調整したうえで連結財務諸表を作成している。

例4は、欧米子会社が不存在にもかかわらず連結財務諸表を米国会計基準によって作成するのは奇妙な気もするが、子会社の存在に関係なく米国で証券発行を行なった企業に考

³⁹⁾ IASB (2004), par.55

えられる例である。7社の中での該当企業はない。

第2項 暖簾の償却費が期間利益へ与える影響

米国会計基準によって連結財務諸表を作成

している伊藤忠商事および富士フィルムの両社は、日米の会計基準の相違に基づく純利益への影響額を開示している。最近4年間の実績は図表9のとおりである。

図表9 純利益への影響額

社名	平成16年3月期	平成17年3月期	平成18年3月期	平成19年3月期
影響額(百万円)				
伊藤忠商事	5,203	△4,249	10,964	8,367
富士フィルム	15,099	14,884	11,123	15,065
対純利益額(%)				
伊藤忠商事	—*	—	7.5	4.7
富士フィルム	18.3	17.4	30.0	43.1

(注) △はマイナス

*当期は純損失を計上したため比率は算出せず

富士フィルムHDの平成19年3月期の有価証券報告書は「財務会計基準書第142号に基づき、営業権及び存続期間に限りのないその他の無形固定資産は償却せず、毎年減損の有無を検討しており、必要に応じて減損処理を行なっている」と述べ、影響額として表中の数値をあげている。減損損失の会計処理は日米の会計基準上それほどの差がないので、当該影響額は償却と非償却の違いと考えてほぼ間違いがないとのことである。

ここに顕著なのは対純利益の比率の高さである。平成18年3月期では30.0%、翌年度は43.1%に相当する。実額でいえば平成19年3月期の連結純利益34,446百万円は、同社が日本の会計基準を採用した場合は、償却費相当額の15,065百万円ほど減少し、19,381百万円になる。財務諸表が与える印象は異なったものになるだろう。

一方、7社の中の1社では1980年代に買収した米国の企業グループ関連の暖簾が残っているが、連結財務諸表では在米企業分は米国の会計基準によって処理したものをそのまま連結している。こうした処理による損益へ及ぼす影響についての開示はない。

これらの実例は、日米の会計基準の違いが相互に比較可能性の低い財務諸表を公表する結果になっていることを示している。

第4節 暖簾の開示

第1項 日米の会計基準

アメリカの会計基準ではFAS141号が企業結合時の情報、FAS142号が爾後の情報の開示を要求している。日本では暖簾に関する情報開示の要求はいくつかの会計基準に分かれて規定されている。基本的には「企業結合に係る会計基準」が暖簾に関する主たる会計基準であるが、暖簾の減損に関しては「固定資産の減損に係る会計基準」が、セグメントに係る暖簾の情報に関しては「セグメント情報の開示に関する会計手法」がそれぞれ一定の情報開示を要求している⁴⁰⁾。

日米両国において要求されている情報を比較すると、相当の類似性がある。日本の「企業結合」にある開示項目はアメリカのFAS 141号にある項目とほぼ一致している。

但し、アメリカのほう暖簾の減損およびセグメントに関してより詳細な情報を要求している。暖簾の減損損失に関しては、FAS 142号が①減損に至る事実及び状況、②減損損失の金額及び報告単位の公正価値を決定した方法、③減損損失が見積額である場合は、その事実及び理由、の開示を要求している⁴¹⁾。

40) 企業会計審議会(2002)四の3および日本公認会計士協会(1995)「記載例3」

41) FASB (2001b), par.47

後者に関しては、同基準がセグメントごとに、①取得した暖簾の総額、②認識した減損損失の総額、③報告単位の処分に含まれる暖簾の金額、を含む暖簾の帳簿価額の変動の開示を要求している⁴²⁾。

これに対して日本では、減損損失を認識した資産、そこに至った経緯、金額、資産グルーピングの方法、回収可能価額の算定方法等の開示が要求されている。一方、セグメント情報に関しては、連結調整勘定は子会社の属するセグメントへ配分するとの規定はあるが、開示についての要求はない。

暖簾に関する情報を入手するには、本邦上場企業の場合は有価証券報告書が最も一般的である。同報告書は暖簾の情報開示に特段の力点はないが、営業報告書等の他の報告書では同報告書以上の開示はなされていない。不特定に公表される特定案件に関するプレス・リリースに当該案件に関する暖簾の状況につき情報が開示されることがある。これは個別案件に関する重要な情報であるが、全社的な暖簾の状況とは別種の情報である。

第2項 7社における実務

7社の平成18年度の有価証券報告書における暖簾関連の開示情報を見てみよう。昭和電工と山崎製パンは平成18年12月期、他の5社は平成19年3月期である。また、伊藤忠商事と富士フイルムHDは米国基準により、他の5社は日本基準により連結財務諸表を作成している。

日本基準によって連結財務諸表を作成している三菱地所と山崎製パンによる暖簾関連の開示情報をみると、連結貸借対照表に暖簾の期末残高が、連結損益計算書と連結キャッシュフロー計算書に当期の償却額が、財務諸表の注記として暖簾の償却についての情報が与えられている。山崎製パンは別途財政状態の分析の中において暖簾の増加額に関する説明を行なっている。

同じく日本基準によって連結財務諸表を作成している新生銀行では、上記2社の開示情報に加えて暖簾の内容説明を行なっている。

偶々当期に子会社であるアプラスの暖簾の減損損失を計上したことから、減損損失額および当該損失額が税へ及ぼす影響に関する情報が開示されている。

一方、米国基準によって連結財務諸表を作成している伊藤忠商事では、三菱地所と山崎製パンの開示情報に加えて暖簾および持分法暖簾に関する会計方針、持分法暖簾の金額、暖簾および持分法暖簾に関する減損損失額が開示されている。加えて、暖簾のセグメント別増減の状況が開示されている。総じて日本基準による開示に比較してより詳細な開示となっている。同じく米国基準に従う富士フイルムHDでは、伊藤忠商事の開示情報に加えて当期と前期に実行した企業買収の状況を開示している。

各社の情報開示は準拠する日米の会計基準の要求に従ったものである。従って、より詳細な情報開示を要求する米国基準で連結財務諸表を作成している伊藤忠商事および富士フイルムHDは他の5社に比べて暖簾に関する情報をより詳細に開示している。それらは例えばセグメント毎の暖簾の増減推移であり、最近期に実行した企業買収に関する情報（投資額、発生した無形資産および暖簾の金額など）である。

日本基準で連結財務諸表を作成している企業においても、大規模な企業買収が生じた場合は、相当の情報開示を行なう例がある。一例として新生銀行をあげる。同行の平成17年3月期および同18年3月期の有価証券報告書は、アプラスおよび昭和リースの買収に関連して詳細な情報を開示している。それらは、両社のグループ資産および負債の公正価値評価額、取得価額、独立させた無形資産の金額と償却期間、連結調整勘定の金額などである。

一方、富士通をみると、近年の企業買収に関しては都度のプレス・リリースが詳細な情報を開示している。そうした情報は本稿の他の場所で引用しているが、買収の目的、株式交換の要旨、株式評価の依頼先、株式交換比率の算定根拠、株式交換の両当事者の概要、株式交換後の状況（想定される暖簾の発生額を含む）などかなり詳細である。

⁴²⁾ FASB (2001b), par.45

第5節 暖簾と負の暖簾との相殺表示

第1項 日米の会計基準

負の暖簾の会計処理は、日米の両国で大きな相違がある。

まずアメリカのFAS141号の規定を見てみよう。マイナスの買収差額（負の暖簾）が生じた場合は、①特に規定する一定の資産および流動資産以外の取得した資産を比例的に減少させるように配分し、さらに、②資産をゼロまで減額してもなお超過額が残存する場合は、異常利益（extraordinary gain）として認識する、のである。①でいう一定の資産とは、「持分法により会計処理されている投資以外の金融資産」、「売却予定の資産」、「繰延税金資産」、「年金または他の退職後給付制度に関連する前払資産」等である⁴³⁾。

一方、日本の「企業結合に係る会計基準」は、負の暖簾を固定負債と認識しており、その会計処理は「20年以内の取得の実態に基づいた適切な期間で規則的に償却する」と規定している⁴⁴⁾。さらに、連結財務諸表規則第54条の2では、借方と貸方に暖簾の残高がある場合には両者を相殺してその純額を借方あるいは貸方に表示することも認められている。

事実、7社のほとんどはこの相殺規定を適用し、暖簾と負の暖簾を相殺し、残額を借方あるいは貸方に計上している。相殺前のそれぞれの金額は財務諸表に公表されていない。この処理法は暖簾の償却費の表示にも影響を及ぼす。すなわち、毎年の償却費は借方暖簾の償却費と貸方暖簾の償却費とを相殺し、相

殺後の純額を損益計算書に計上することになる。相殺前のそれぞれの金額は公表されていない。

第2項 7社における実務

- 平成16年度の連結貸借対照表書に連結調整勘定が借方と貸方の双方に計上されているケースがある。他社が行なっているような借方残高（暖簾）と貸方残高（負の暖簾）の相殺表示はしていない。貸方残高は借方残高に比較して僅少であった。
- 他のケースでは、近年連結調整勘定が貸方に発生したことが2件ある。2件とも関連会社を完全子会社にしたときに生じている。主たる原因は、対象会社の保有不動産が値上がりしていたので、連結調整勘定が貸方に発生したのである。このケースの企業は近年ほとんど常時貸方暖簾を保有している。金額は年々変動しているが、20億円台から60億円台にある。最近期でみると負の暖簾（貸方残高）が暖簾（借方残高）の40%以上になる。但し、連結貸借対照表では両者が相殺表示されているので、それぞれの残高の推移を知ることはできない。
- 連結財務諸表に計上されている連結調整勘定／暖簾は借方残と貸方残との相殺後の純額で示されているケースがある。このことは連結損益計算書に連結調整勘定の償却額として以下のような数字が記載されていることから裏付けられる。なお、相殺前のそれぞれの残高の推移は開示されていない。

（単位：百万円）

	平成16年3月期	平成17年3月期	平成18年3月期	平成19年3月期
費用計上	—	—	313	775
営業外収益計上	42	8	—	—

- あるケースでは、最近期の自身の連結財務諸表に負の暖簾はないが、近時関連会社化した企業に貸方連結調整勘定（負の暖簾）があり、これを引継ぎ5年間で償却をしている。
- 7社中の3社には負の暖簾がない。特に米

国基準によって連結財務諸表を作成している企業では同国の会計基準に則り負の暖簾は計上されていない。

第6節 7社における会計処理の評価

暖簾発生後の会計処理は償却と減損テストが最も重要である。

暖簾の償却に関しては、アメリカ基準は償

⁴³⁾ FASB (2001a), pars.44-45

⁴⁴⁾ 企業会計審議会（2002）三の2の(5)

却を禁止し、暖簾の価値の変化を定期的な減損テストによって監視することを義務付けている。日本基準は償却を義務化している。こうした正反対の要求に直面して、日米両国で業務展開している企業は、7社の例をみると、基準をいくらか弾力的に運用している。

7社の中で、米国基準により連結財務諸表を作成しながら、ある金額内の暖簾は償却する会計処理をしている企業がある。また、在外子会社の財務諸表を所在国の会計基準のまま日本基準で作成した連結財務諸表へ取り込んでいる企業がある。こうして作成された部分的にハイブリッドな連結財務諸表が利用者に真に意味のある情報を提供するのか否か疑問なしとしない。

7社の過半の企業では暖簾を償却することを望んでいる。償却法を好む理由として、暖簾の寿命が永久ではないこと、毎期の償却負担額が予め分かるので損益面での不確定要因が減少すること、などをあげている。他方、非償却・減損テスト法に対しては、減損の進行はそれが閾値を超えるまでは無視され、閾値を超えるや否や全額を損失として処理するが、これは期間損益の変動の振幅を大きくすると考えている。一方、7社の中でも非償却・減損テスト法が好ましいとする見解も存在する。暖簾が減損しない限り、期間損益への負担がないことを諒としている。また、実際に減損するまでは償却の手間が要らず、暖簾のことを考えなくてもいいというものもある。

財務諸表の利用者にとっては、暖簾を償却するかしないかは重要な問題である。それによって企業の総資産や期間損益といった基本的な計数が異なってくるからである。7社のうち米国基準により連結財務諸表を作成している企業の場合でも、親会社の業務展開は日本が圧倒的に大きい。そのため暖簾を日本基準により会計処理した場合（償却した場合）の損益へ与える影響を開示している。それによると、最近の2期における連結純利益に対する影響は、伊藤忠商事で7.5%および4.7%、富士フイルムで30.0%および43.1%に及ぶ。特に後者における影響度の大きさが顕著であり、暖簾を償却したと仮定するとアメリカ基

準による連結純利益は現在の60~70%程度へ減少することになる。

少額暖簾に関しては、7社のほとんどの企業が発生期における一括償却の規定を援用している。一括償却を適用する閾値は5,000万円が多数である。7社は事業規模が大きいことから、5,000万円という閾値内の暖簾は企業の買収時よりも事業の買収の際に生じる例が多い。アメリカ基準では暖簾の償却は禁止されているので、少額暖簾といえども償却することは理論的整合性に欠けると考えられる。すなわち、資産として計上すべき項目を費用化してしまうことの良否である。しかし、こうした処理は少額暖簾に特有のものではない。他には例えば、文房具やパソコン用紙などの消耗品費がある。そうした少額資産には期末棚卸は行なわず、期末に未使用分があっても当初の全額が費用化される。金額が閾値以内であれば重要性の原則の適用として認められた処理である。

償却期間に関しても企業間で大きな差異がある。期間決定の原則は会計基準が規定しているとおり、当該暖簾が収益に貢献すると想定される期間である。しかし、暖簾の性格上想定される期間の特定が困難なために、各社は独自の戦略ないしは必要性に基づいて償却期間を決定している。最も多いのは従来の慣行を敷衍した5年である。他には7年、10年、15年、20年などがある。償却期間は暖簾の金額が多額になるにつれて長期化する傾向がある。また、償却費を可及的に少額にして期間損益への影響を少なくする方針から長期を選択する企業もある。

減損テストは暖簾が非償却である米国基準の下においてきわめて重要な会計処理である。暖簾の減損テストは2段階の手法によって実施される。第1段階は、取得日にある程度の準備がしてあるので、ここはさ程困難ではない。しかし、第2段階に入ると作業は困難さを増す。これを忠実に実行した企業は、時間と費用が掛かりすぎて企業に過大な負担を強いていると述べている。実行の難易は報告単位(RU)の設定の仕方によるところもある。複数の国に広がるRUの場合は、資産・負債

の時価評価に多大の時間と費用が掛かる。

7社のうちの1社の例では、減損の兆候が発見された報告単位を構成する資産および負債が偶々世界各国に散在していた。報告単位の公正価額を配分するためには、これらの資産負債の公正価額が必要である。同社は当該規定に従って時価情報入手のために数ヶ月の時間を掛け、多額の支出を行なったが、結局最後までやり遂げることができなかったという。

暖簾の減損テストの手法にはまだ改善の余地があるようだ。減損テストの対象となる報告単位が切り離されて売買されることは少なく、それらを取引する活発な市場は存在しない。従って、報告単位の公正価値は企業独自の仮定を用いた推定値が使用されることになる。それ以外の仮定も含めて全体がSun Microsystems, Inc.が述べているように「高度に主観的であり、分析過程において多くの点で重要な判断が必要」⁴⁵⁾であるので、仮定の置き方によって数値が大きく変わる可能性がある。それ故、検証性の高い取得原価に基づく償却法のほうがより信頼性の高い財務諸表を提供できるかもしれない。

この点はFAS141号および同142号に至る2001年公開草案へのパブリック・コメントにおいても指摘されていた。例えば、職業会計士の業界団体である米国公認会計士協会(AICPA)の専門問題委員会(TIC)は、提案されている減損テストはコストがかかりすぎるうえに容易に理解ができないため実用的ではないし、さらに監査人にとっても公正価値や減損テスト等を完全に理解することは大きな挑戦である、と述べている⁴⁶⁾。また、財務諸表の作成者であるファイザー社(製薬会社)も、公正価値の見積もりは多くの主観的なモデルや仮定に立脚しており、仮定を少し変えるだけで同一の状況でも公正価値は大きく異なる可能性があり、さらに、暖簾の減損が生じないような仮定を選択するというゲームに陥る可能性がある、と批判している⁴⁷⁾。

暖簾と負の暖簾との相殺表示は日本の規定

で認められており、7社のうちの大半の企業が採用している。但し、相殺表示は暖簾および負の暖簾の実態を覆い隠してしまう。そのため利用者が望む暖簾の金額の推移を辿ることができない。相殺をやめることによって暖簾の情報価値が向上すると考えられる。

企業による財務情報の開示には、義務的開示と自発的開示がある。義務的開示は法令、会計基準および実務指針、上場規定等により義務として開示する情報である。自発的開示は義務として行なう開示以外の開示をいう。7社を見る限り義務的開示である有価証券報告書での開示よりも自発的開示であるプレス・リリースでの開示のほうが情報ははるかに詳しい。また、情報開示の程度には7社間で精粗がある。

財務情報の利用者にとって望ましいのは、何社かが自発的に開示している情報を有価証券報告書で義務的にすることである。こうすることにより初めて開示に消極的な企業に利用者が必要とする情報開示を行なわせることができる。

第5章 持分法暖簾の会計基準と実務

第1節 日米の会計基準

持分法の会計処理に関する日米それぞれの会計基準は以下のとおりである。

アメリカでは基本的に1971年に公表されたAPBO18号「持分法による普通株式投資の会計」による。本会計基準は、適用対象企業を非連結子会社および関連会社(保有比率20%以上50%未満)としている。

持分法による暖簾関連の会計手続きとしては、以下のものが重要である。①取得原価と取得時持分との差額は投資先が連結子会社である場合と同様に扱う、②投資処分に伴う損益は、売却価額と売却時の簿価との差額により計算する、③持分法適用のために資料を投資先から入手できない場合は、直近の財務諸表を使用する、④投資損失は、投資価額を正当とするだけの収益力を維持することができない場合等に認識する。①がいわゆる持分法暖簾である。FAS142号は、持分法暖簾の償却を禁止するとともに、減損テストはAPBO

45) AICPA (2006), p.324

46) FASB (2001c), p.4495

47) Ibid., p.4222

18号19項(h)に従って行なう、と規定した。

日本では日本公認会計士協会が制定した「持分法会計に関する実務指針」による。本指針による現在の規定では、①投資会社の投資日における投資と、これに対応する持分法適用会社の資本との間に差額がある場合は、当該差額は投資に含め、連結調整勘定と同様に処理する、②前項の差額は、計上後20年以内に、定額法その他の合理的な方法により償却する、③持分法損益の計算に際しては連結調整勘定相当額の償却額は、当該損益に含める、ことが要求されている⁴⁸⁾。

このように日米両国において持分法暖簾は通常の暖簾（買入暖簾）と同様に扱われる。但し、持分法の会計処理が一行連結である以上、持分法暖簾の金額および償却額は社内での管理にとどまり、連結財務諸表には表われてこない。

第2節 7社における実務

・持分法暖簾を定額償却しているケースがあ

る。この企業には現在のところ減損はない。暖簾の残高および償却額は連結財務諸表には載らない。数字は手元で管理している。ある関連会社の持分法暖簾に関して、①取得価格以上に株価が上がったので、含み益が発生しているが、これは損益計算書に反映されない、②一方、暖簾の償却費は損益に課されている。①と②はバランスを失っており、納得的な会計処理法ではないと感じている。

- ・あるケースでは、関連会社に対する投資は、取得原価に取得時以降の持分法による投資損益を加減算して表示している。重要な内部未実現利益は消去している。関連会社から受け取った配当金は、関連会社に対する投資から減額している。識別できる資産または負債に配分し切れなかった投資差額は償却せず、減損テストを実施している。同社はまた持分法暖簾の残高を公表している。最近4期の残高は以下のとおりである。

(単位：百万円)

平成15年度末	平成16年度末	平成17年度末	平成18年度末
136,342	106,372	173,906	169,479

上表の残高の中で金額的に大きいのはP社である。持分法暖簾の金額が多額なので、米国の基準に従い非償却で処理している。関連会社の資産・負債の時価評価は困難なことが多いので、簿価を使用している。従って、時価評価した場合に比べて暖簾の金額が過大になっている可能性がある。他の残高としてはQ社関連も多額である。当該株式は約10年前に1,000億円超で購入したものであるが、その後同株式の価格が低迷したこともあり、減損テストを行なった結果、購入価額の3分の1に相当する暖簾の減損損失を認識した。

持分法による取り込み損益額は、平成17年度が約500億円の利益、同18年度が約200億円の損失であった。これらの損益は同社の税引前利益に対比させると、平成17年度

は約25%、同18年度は約△7%に相当する。無視できない割合である。

- ・他のケースでは、最近第三者割当増資によりある企業を関連会社化し、持分法により結合した。同社の不動産に大きな含み益があるので時価評価するが、その結果、xx億円程度の暖簾が発生すると予想されている。持分法暖簾は20年程度で償却する。次年度以降の当該企業の利益をxx億円と予想し、持分相当の暖簾の償却費である約2億円を控除すると、持分法による取込み利益は20億円弱になるだろう。
- ・買収して新たに持分法適用になった企業がほとんどないので、持分法暖簾はないケースがある。持分法適用会社は元来子会社だったところがグループ外へ出ていったものが多い。
- ・他のケースでは会社は持分法暖簾の残高を正確に把握している。米国会計基準の規定

48) 日本公認会計士協会 (1998) 9 項および10項

に従い持分法暖簾は償却しない。なお、同社の持分法による投資損益は平成17年度が約50億円、同18年度が約30億円であった。これらの金額が当期純利益に対する割合は10%から15%程度である。

- ・ 7社中の2社には持分法暖簾はないかあったとしても残高は僅少であった。

第3節 7社における会計処理の評価

持分法適用の企業は、一部の子会社および関連会社であり、連結子会社に比べると親会社にとっての重要性は一般に低くなる。持分法暖簾は持分法適用企業の持分を取得した際の支払対価と対象企業の純資産の持分部分の価値との差額である。支払対価は対象企業の株式を購入した代金になる。株式の購入単価は株式市場における時価である。代金は一般的に現金で支払われる。

対象企業の純資産の持分部分の評価は、本来は買入暖簾と同様に公正価値で行なうべきである。しかし、自社が支配していない企業から資産と負債の公正価値情報を入手することは必ずしも容易ではないので、日米の会計基準も簿価による評価を代替処理として認めている。また、持分法暖簾の中に含まれる可能性がある無形資産を独立させることはない。純資産の評価に簿価を使用することにより持分法暖簾は買入暖簾に比較して過大になる傾向がある。

簿価の使用は持分法暖簾の過大評価および日本では償却費の過大計上を招く。持分法では投資原価を基礎として、それに当期の持分法投資損益を加え、受取配当金を減じて当期末の投資残高を算出する。当期の持分法投資損益は投資先での損益の持分相当額から持分法暖簾の償却額を控除した金額である。従って、持分法暖簾の償却額が過大であれば、持分法投資損益ならびに当期末の投資残高は過小表示されることになる。持分法による投資残高が過小であると、将来当該株式を売却した折に過大な売却益が実現されるであろう。毎年少額ずつ節減された税金が、売却時に一気に支払われることになる。

7社の実例でも分かるとおり、持分法損益はグループの当期純利益に対して無視できない割合を占めている。正確な期間損益計算のためにも持分法暖簾は適切な会計処理が行われなければならない。

第6章 小括と今後の研究の方向性

第1節 暖簾の計上金額の意味

7社における暖簾の会計処理の過程は、買収対価の決定から始まり、暖簾の金額算出、貸借対照表への計上、償却費および減損損失額を控除した次期繰越額の計算へ至る。

この過程を通じて、①会計処理の違いによって暖簾の金額にどの程度の差が生じるのか、②会計処理の違いによって買収プレミアムの差がどの程度暖簾の金額を変動させるのか、を観察する目的で演習を行なった。演習の前提は、7社における実際の会計処理をもとに以下のように置いた。

- ①買収対価は100億円であり、競合相手がある場合は110億円である。
- ②被買収企業の純資産は時価（公正価値）で70億円、簿価で50億円である。
- ③買収差額の中の無形資産の探索に熱心な企業は無形資産を10億円独立させるが、不熱心な企業は0である。
- ④暖簾は償却するか、非償却である。償却する場合の償却期間は5年であり、現在までに3年経過したとする。
- ⑤暖簾と負の暖簾との相殺表示は可能である。
- ⑥観察期間中に減損損失は発生しない。

まず、会計処理の違いが暖簾の金額に及ぼす影響を観察する。3年後に貸借対照表に計上される暖簾の金額の数は、上記②から⑤まで4項目の各々に2つの選択肢があるので16通りになる。但し、非償却（米国のみ）＋負の暖簾との相殺（日本のみ）のように相互に排除する前提もあるので、これを減らすと可能性は12通りになる。演算の結果を中間部を省いて図表10に示した。3年後の貸借対照表での暖簾の計上額は、最低で3億円、最高で50億円である。格差は16.6倍になる。

図表10 会計処理の差で生じる差

A. 買収対価	B. 被買収企業の純資産	C. 無形資産の探索	D. 暖簾の金額	E. 償却累計額	F. 負の暖簾との相殺	G. 3年後のB/S計上額
① 100億円	①時価 70億円	①熱心 10億円	20億円	①償却 12億円	①相殺 5億円	3億円
同上	同上	同上	同上	同上	②非相殺 0	8億円
	(中間部	省略)				
同上	②簿価 50億円	②不熱心 0	50億円	②非償却 0	①相殺 5億円	45億円
同上	同上	同上	同上	同上	②非相殺 0	50億円

一方、競合相手が存在したために、買収対価が10%ほど上昇した②のケースをみてみよう。上と同様な演算を行なった結果を図表11に示した。これによると3年後の貸借対照表での暖簾の計上額は、最低で7億円、最高で60億円であり、格差は8.6倍である。最低／

最高間の格差は前に比べて縮小している。とはいえ、買収プレミアムが10%増加したことにより、最低額は3億円から7億円へ133.3%増加し、最高額は同様に20%増加している。買収プレミアムの変動は会計処理の違いを通じて増幅される。

図表11 買収プレミアムが変動した場合に生じる差

A. 買収対価	B. 被買収企業の純資産	C. 無形資産の探索	D. 暖簾の金額	E. 償却累計額	F. 負の暖簾との相殺	G. 3年後のB/S計上額
② 110億円	①時価 70億円	①熱心 10億円	30億円	①償却 18億円	①相殺 5億円	7億円
同上	同上	同上	同上	同上	②非相殺 0	12億円
	(中間部	省略)				
同上	②簿価 50億円	②不熱心 0	60億円	②非償却 0	①相殺 5億円	55億円
同上	同上	同上	同上	同上	②非相殺 0	60億円

この演習の結果から分かるとおり、1つの買収対価に対して3年後の貸借対照表上では12通りの暖簾の金額が可能である。また、買収対価が競合相手の存在等により変動すれば、暖簾の金額はより大きな振幅で変動する。加えて、本演習には含まれていない減損テストによる減損損失の計上が暖簾金額を攪乱する要因になる。

財務諸表の作成者である企業は、図表10のB、C、E、Fの欄にある各2個の選択肢を組み合わせてることによって12通りの中から金

額を選ぶことができる。しかし、内部情報を持たない利用者は貸借対照表に計上された暖簾の数字(G)に何らかの意味を見つけることは難しいだろう。

第2節 小括

本稿では暖簾の諸相を時系列的に発生前、発生時、発生後の3つの局面に分け、各局面における暖簾の会計基準と実際の会計処理を考察した。ここに暖簾の発生前の事象を考察対象としたことに違和感を持つ向きもあるか

もしれない。なぜなら、暖簾の会計処理は暖簾の発生時から始まるので、発生前の事象は会計的考察の対象外であると考えられるからである。しかし、本稿は暖簾の金額は買収の支払対価と直接的な関連性を有しているので、買収対価の決定に関心していることはできないとの立場を取る。

まず、暖簾の発生前の局面では、買収対価の決定が最も重要な考察対象である。買収の提示額は、通常は買収企業から依頼を受けた外部の評価会社による評価額を基礎として、それに買収企業独自の考慮を加えて、取締役会で決定される。評価額の算出手法には、市場株価平均法、修正簿価法、DCF法、類似会社比較法などがある。一方、取締役会は主としてROI、IRR、投資回収期間法などの収益性指標と社内のハードルレートとを比較して、買収案件の可否を判断している。

実際の買収対価は、①買収に対する熱心さ、②競合相手の存在、③交渉の巧拙、④ハードルレートの高低、⑤評価機関算出の被買収企業の価値、などにより変動する。買収対価の支払いは現金と買収企業の株式がある。現金による支払いは分かりやすいが、株式交換による買収対価の決定はいくらか複雑になる。交付された株式をどの手法によって評価するかという問題がある。評価手法間での結果の格差は相当ある。さらに、どの日の株価をもって評価するかという問題がある。日米の基準は、企業結合の主要条件が公表された日前後の合理的な期間における株価ないしは結合実行日の株価としている。

買収対価の金額はさまざまな要素によって影響され、変動する。買収対価が変動すれば、暖簾の金額も同様に変動する。従って、暖簾の金額はそれ自身の本源的な価値とは余り関係のないところで決まることになる。

日米の会計基準は、買収対価は合理的であり、信頼できるものであるとの前提で論理を展開している。買収対価が信頼できるので、暖簾の金額も信頼できることになる。それ故、暖簾の金額は外部の投資家にとっても意味があるとするのである。しかし、企業買収の実務を検討すると、日米の会計基準当局が信じ

るほど暖簾の金額が合理的であるとする根拠がほとんどない。会計基準が置いている前提は再考される必要があるだろう。

暖簾発生時の局面では、買収対価は既に決定されているので、次は被買収企業の純資産の価値を算定することになる。日米の会計基準は公正価値による評価を規定しているが、簿価を使用している企業がいくつかある。また、発生した暖簾が少額の場合は発生期に一括償却することがある。

暖簾の金額を算出する過程で、被買収企業が有する無形資産を探索することに熱心な企業がある。新たに計上する無形資産があれば暖簾の金額はその分減少する。熱心な行動のインセンティブは、暖簾を非償却としている企業が、突然の減損損失計上による期間損益への影響を軽減するために暖簾の金額を予め減らしておきたいと考えるところにある。

負の暖簾に関しては、日本の会計基準では単に暖簾がマイナスになったものとの解釈から貸方に計上する。一方、米国基準では負の暖簾はその存在が認められない。暖簾の値がマイナスになる場合は、取得した資産から控除するが、控除しきれない場合は異常利益として計上する。この処理により負の暖簾は消滅する。

暖簾発生時に7社はいくつかの異なる会計処理を行なっている。会計基準が規定する会計処理法はあるが、企業は必ずしもそれを守っていない。会計基準の規範性が程強くなく、企業が独自に会計処理を行なっているとすると、各社の暖簾が同じ内容を持つとはいえなくなる。この点の解決には会計処理の統一性を高めることが必要である。

暖簾発生後の局面における主要な問題点は、償却と減損テストである。

暖簾を償却すべきか否かは会計観に関わるテーマであるだけに、軽々に論ずることはできない。しかし、財務諸表の利用者の立場に立つと、償却の有無によって期間損益が30%から40%も変動（第4章3節2項参照）するので暖簾の会計処理に対する信頼性に疑問が生じることがあるだろう。

一方、減損テストに関しても問題が指摘で

きる。暖簾が非償却であるが故に減損テストがより重要な意味を有する米国基準での会計処理を考えてみる。

企業買収の実務においては買収企業はターゲット企業を買収することに全力を注ぐ。その結果、競合相手が存在する等の環境下では買収プレミアムがかなり上昇する。プレミアムは暖簾の金額に直結しているので、暖簾の金額も上昇し、過払いなどのノイズを多額に含むことになる。こうして決定された暖簾の金額は次期へと繰り越される。

買収後の事業年度において暖簾の全額が回収できないと判断されると減損処理が施され、減損損失が計上される。当該損失を詳細に検分すると、その一部は確かに暖簾の価値である将来の収益力の低下分であるが、他の一部は当初から混入している回収不能なノイズである。特に多額のノイズが含まれている場合は、ノイズが表面化したものを減損損失として扱うことは適正な会計処理ではないであろう。ノイズは他の方法により本来の減損損失とは別個に処理すべきである。

7社では、暖簾の価値が年々減少している場合でも、減損損失を認識する閾値以内であれば損失は表面化せず、閾値を超えた途端に損失が認識される点を問題にしている。この会計処理は期間損益の変動振幅を必要以上に大きくするからである。また、減損テストの手法が複雑すぎて、真摯に適用を試みる企業へ多大の負担を強いている点も今後改善される必要があるだろう。

暖簾と負の暖簾の相殺表示は、両者の実額が開示されないため、各々の実態把握が困難であり、その推移を辿ることができない。従って、こうした開示は利用者に有用な情報を与えているとはいえない。

以上、実証調査で得られた知見を検討した結果、暖簾の数字には日米の会計基準が想定しているほどにはストックとしての価値はないことが分かった。また、実務担当者が述べる如く、減損テストがそれほど実施困難なものであるとしたら、繰越された暖簾の金額が暖簾の価値を示しているともいえなくなる。すなわち、暖簾は当初の価額でさえも信頼性

に欠けるところがあるうえに、爾後の会計処理も当初に欠けた信頼性を回復できる仕組み(メカニズム)にはなっていないことがわかる。

第3節 今後の研究の方向性

以上の分析を通して財務諸表に記載された暖簾の数字が利用者に必ずしも有用な情報を提供できていないことが明らかになった。提供できていない責任の一端は会計基準にあり、他の一端は会計処理にある。

現行の会計基準は買収差額に「暖簾」という顧客の愛顧を表す名前を与えることによりこの言葉のイメージを与える一塊の何かがあるように思わせてしまう。現実の会計処理では暖簾は単なる差額であり、会計担当者はそれが何から構成されているのかを知らないことが多い。実際の暖簾に含まれているものは、シナジー効果が生み出すと期待される収益であったり、認識されない無形資産であったり、過払い額であったりする。すなわち、属性の異なる多様な要素の混合体である。

暖簾がさまざまな要素の混合体であるとする、暖簾に関わる最も合理的な会計処理とは、暖簾を構成要素に分解し、各構成要素を財務諸表の適切な場所に計上することにより、暖簾自身が消滅することではないかと思われる。しかしこの会計処理を実行するには、無形資産の定義の拡張を含む会計基準の改定が必要になるであろう。会計基準のそうした改定の問題はそれほど容易ではない。改定を行なおうとすれば原価対価値、期間損益の意味など企業会計の根幹に触れる問題が討議されることになるからである。

しかし、暖簾の情報価値が低いという状況のまま会計基準の大規模な改定時まで漫然と時間を過ごすことはできない。現時点で可能な改善策に取り組むことが必要である。当面の解決法は暖簾に関する情報の一層の開示であろう。既に一部の企業が実施している詳細な自発的開示を義務的開示に高める必要がある。そのためには暖簾の各局面に応じた具体的な開示情報を特定する作業が必要である。

こうした開示環境の改善に加えて、買収対

価の合理性ならびに暖簾の金額の意味の統一化がさらに検討されなければならない。

まず、買収対価の合理性であるが、暖簾の金額は買収対価の大小によって決定的な影響を受ける。暖簾の数字が利用者にとって意味があるためには、暖簾の内容が合理的でなければならない。それには買収対価が合理的でなければならない。合理的な買収対価とは何かに関しての検討が不可欠である。

次に暖簾の金額の意味の統一化に関しては、利用者が、本章第1項の演習が算出した暖簾の貸借対照表計上額から計算を逆にたどって、買収対価まで遡ることは不可能である。暖簾の構成内容に鑑みて買収対価が適切であったか否か、さらに、企業が実行した一括償却や負の暖簾との相殺などの適否を判断することは難しい。従って、利用者は公表された暖簾の金額から意味のある情報を読み取ることができない。

意味のある情報を提供していないという欠点には、会計処理に関わる部分もある。企業によって異なる会計処理が行なわれている事実はルール of 遵守性の問題へ帰結する。7社を見る限り、ルールを遵守しないことによる利益は1、2の例外を除いてさ程感じられない。それ故、遵守すべき規範（会計基準）を遵守させることで暖簾の金額の意味を統一化することは監査人の勧告等により実行可能である。

— 以 上 —

引用文献

- AICPA (2006), "Accounting Trends and Techniques"
- Ansoff, H. I. (1965), "Corporate Strategy", McGraw-Hill Inc. (広田寿亮訳 (1969)『企業戦略論』 産業能率大学出版部)
- APB (1970), *Accounting Principles Board Opinion No.16 "Business combinations"*
- ____ (1971), *Accounting Principles Board Opinion No.18 "The equity method of accounting for investments in common stock"*
- FASB (1980), *Statement of Financial Accounting Concepts No.2 "Qualitative Characteristics of Accounting Information"*
- ____ (1985a), *Statement of Financial Accounting Concepts No.6 "Elements of Financial Statements"*
- ____ (1985b), *Statement of Financial Accounting Standard No.121 "Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to be disposed of"*
- ____ (2001a), *Statement of Financial Accounting Standard No.141 "Business Combinations"*
- ____ (2001b), *Statement of Financial Accounting Standard No.142 "Goodwill and Other Intangible Assets"*
- ____ (2001c), Public Record PB241-42A on Statement of Financial Standard No. 141, *Business Combinations*, and Statement of Financial Standard No.142 *Goodwill and Other Intangible Assets*
- IASB (2004), *International Financial Reporting Standard No.3 "Business Combinations"*
- 企業会計審議会 (1975)『連結財務諸表原則・連結財務諸表原則注解』
- ____ (2002)『固定資産の減損に係る会計基準』
- ____ (2003)『企業結合に係る会計基準』
- 日本経済新聞社編 (2004)『日本電産 永守イズムの挑戦』、同新聞社発行
- 日本公認会計士協会 (1995)、会計制度委員会報告第1号『セグメント情報の開示に関する会計手法』
- ____ (1998)、会計制度委員会報告第9号『持分法会計に関する実務指針』
- 宮島英昭編著 (2007)『日本のM&A』、東洋経済新報社
- 伊藤忠商事株式会社 『有価証券報告書総覧』 平成15年3月期、同16年3月期、同17年3月期、同18年3月期、同19年3月期
- 昭和電工株式会社 『有価証券報告書総覧』 平成14年12月期、同15年12月期、同16年12月期、同17年12月期、同18年12月期
- 株式会社新生銀行 『有価証券報告書総覧』 平成15年3月期、同16年3月期、同17年3月期、同18年3月期、同19年3月期
- ____ (2007)、「消費者金融ビジネスに係る減損の発生及び平成19年3月期業績予想の修正に関するお知らせ」 平成19年4月3日 ニュース・リリース
- 富士通株式会社 『有価証券報告書総覧』 平成15年3月期、同16年3月期、同17年3月期、同18年3月期、同19年3月期
- ____ (2007a)、「株式交換契約締結に関するお知らせ」 2007年5月17日 プレス・リリース
- ____ (2007b)、「株式交換による富士通アクセス株式会社の完全子会社化に関するお知らせ」 2007年5月24日 プレス・リリース
- ____ (2007c)、「株式交換による富士通デバイス株式会社の完全子会社化に関するお知らせ」

らせ」 2007年 5 月24日 プレス・リリース

富士フイルム株式会社 『有価証券報告書総覧』 平成15年 3 月期、同16年 3 月期、同17年 3 月期、
同18年 3 月期

富士フイルムホールディングス株式会社 『有価証券報告書総覧』 平成19年 3 月期

三菱地所株式会社 『有価証券報告書総覧』 平成15年 3 月期、同16年 3 月期、同17年 3 月期、同
18年 3 月期、同19年 3 月期

山崎製パン株式会社 『有価証券報告書総覧』 平成14年12月期、同15年12月期、同16年12月期、
同17年12月期、同18年12月期